

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES DE LARGO PLAZO BANCO D-MIRO S.A.

Quito - Ecuador

Sesión de Comité No. 268/2018, del 30 de noviembre de 2018
Información Financiera cortada al 30 de septiembre de 2018

Analista: Ing. Andrea Salazar
andrea.salazar@classrating.ec
www.classinternationalrating.com

BANCO D-MIRO S.A. inició sus actividades en el año 1997 en Guayaquil, como el programa de Microfinanzas de Misión Alianza de Noruega en Ecuador. A finales del año 2006 el Programa de Microfinanzas D-MIRO se convierte en Fundación para el Desarrollo Microempresarial D-MIRO Misión Alianza Ecuador experimentando un crecimiento acelerado. Fundación D-MIRO, viendo los resultados positivos que logró en el mejoramiento de la calidad de vida de las familias beneficiadas, decidió ampliar sus servicios, por lo que tomó la decisión, de transformarse en una institución financiera regulada y controlada por la Superintendencia de Bancos; entidad que aprobó el 24 de noviembre del 2010 la constitución de la sociedad anónima Banco D-MIRO S.A. y posteriormente el 26 de enero del 2011, luego de haber cumplido con todos los requisitos que la ley exige, le otorgó el Certificado de Autorización No. 2011-B-008 para que la oficina Matriz pueda iniciar sus operaciones en la Isla Trinitaria.

Revisión

Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.15.0004368, emitida el 09 de noviembre de 2015

Fundamentación de la Calificación

El Comité de Calificación reunido en sesión No. 268/2018 del 30 de noviembre de 2018 decidió otorgar la calificación de **"A-" (A menos)** a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo –BANCO D-MIRO S.A., por un monto de seis millones quinientos mil dólares (USD 6.500.000,00).

Categoría A: Corresponde a los valores cuyos emisores y garantes tienen una buena capacidad de pago del capital e intereses, en los términos y plazos pactados, pero que es susceptible de deteriorarse levemente ante posibles cambios en el emisor y su garante, en el sector al que pertenecen y en la economía.

La categoría de calificación descrita puede incluir signos de más (+) o menos (-). El signo de más (+) indicará que la calificación podría subir hacia su inmediata superior, mientras que el signo menos (-) advertirá descenso a la categoría inmediata inferior.

La calificación de riesgo representa la opinión independiente de CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la probabilidad crediticia de que un determinado instrumento sea pagado en las condiciones prometidas en el contrato de emisión. Son opiniones fundamentadas sobre el riesgo crediticio relativo de los títulos o valores, por lo que no se considera el riesgo de pérdida debido a otros factores de riesgos que no tengan analogía con el riesgo de crédito, a no ser que de manera determinada y especial sean analizados y considerados dichos riesgos. Se debe indicar que, de acuerdo a lo dispuesto por el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, la presente calificación de riesgo **"no implica recomendación para comprar, vender o mantener un valor, ni implica una garantía del pago del mismo, ni estabilidad de un precio, sino una evaluación sobre el riesgo involucrado a éste."**

La información presentada y utilizada en los análisis que se publican en este estudio técnico proviene de fuentes oficiales del emisor, por lo que dicha información publicada en este informe se lo realiza sin haber sufrido ningún cambio. El emisor es responsable de la información proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. para el presente estudio técnico de calificación. El emisor tiene la responsabilidad de haber entregado y proporcionado la información en forma completa, veraz, oportuna, ordenada, exacta y suficiente; y por lo tanto, el emisor asume absoluta responsabilidad respecto de la información y/o documentación proporcionada a CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. o a terceros que constituyen fuente para la Calificadora. Sin embargo, dada la posibilidad de error humano o mecánico, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. no garantiza la exactitud o integridad de la información recibida y, por lo tanto, no se hace responsable de errores u omisiones, como tampoco de las consecuencias asociadas con el uso de esa información. La calificadora no ha realizado tareas de auditoría sobre la información recibida.

La presente Calificación de Riesgos tiene una vigencia de seis meses o menos, en caso que la calificadora decida revisarla en menor plazo.

La calificación otorgada a la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo –BANCO D-MIRO S.A., se fundamenta en:

Sobre el Emisor:

- Orgánicamente, Banco D-MIRO S.A. es dirigido y administrado por el Directorio y el Gerente General quién apoya su gestión en los diversos comités conformados y que mantienen informado al Directorio de los asuntos tratados y decisiones tomadas en sus respectivas sesiones. Dentro de los comités que realiza la Institución

encontramos los siguientes: tecnología, ética, retribuciones, comité de calificación de activos de riesgo, comité de administración integral de riesgos, continuidad del negocio, comité de activos y pasivos, auditoría interna y cumplimiento.

- Banco D-MIRO S.A. cuenta con un Código de Buen Gobierno Corporativo que tiene como objetivo fundamental garantizar y acrecentar la confianza de los clientes, accionistas y comunidad usuaria de su proceso de servicios. Fue actualizado y aprobado en el Directorio realizado el 25 de enero del 2018, los indicadores de Gobierno Corporativo se encuentran publicados en la página Web de la Institución.
- El Banco a partir del año 2015 al 2017 presentó una tendencia decreciente en su nivel de activos, el cual es apalancado principalmente por el comportamiento de su cartera de créditos. A diciembre de 2017, el decrecimiento se mantuvo, siendo en esta ocasión de 7,92% respecto de diciembre 2016, producto del castigo de cartera de crédito, registrando USD 101,85 millones; dicho decrecimiento se produjo en inversiones y cartera de crédito. En septiembre 2018 el activo alcanzó la suma de USD 104,51 millones, superior en 2,36% al valor registrado en septiembre 2017 (USD 102,10 millones), lo que evidencia un crecimiento de la Institución, sustentado en cartera de crédito y otros activos.
- En cuanto a los indicadores que revelan la calidad de los activos de la Institución (activos productivos netos sobre el total de activos) no presentó cambios importantes entre los años 2014 y 2015, presentó un decrecimiento de 2,79 puntos porcentuales para el año 2016, pasando de 94,28% en el 2015 a 91,49% en el 2016, como consecuencia del crecimiento de la cartera improductiva. Para diciembre de 2017, este indicador se presentó relativamente estable respecto de diciembre 2016, ubicándose en 91,88%, la cartera de créditos fue la principal causa de este comportamiento. A septiembre 2018 el indicador se situó en 93,64%, siendo superior al indicador del Sistema de Bancos Pequeños y total de sistemas de Bancos.
- La cartera de crédito bruta después de haber presentado un crecimiento importante entre los años 2014 y 2015 durante los años 2015-2017, presentó una tendencia decreciente pasando de USD 98,59 a USD 88,83 millones respectivamente (USD 92,97 millones en el año 2016). Al 30 septiembre de 2018, la cartera bruta registró un total de USD 94,17 millones, evidenciándose un crecimiento del 6,01%, en relación a diciembre 2017.
- El nivel de morosidad sobre la cartera de créditos del Banco presenta una tendencia creciente entre los años 2014-2016, al cierre del año 2017 se evidencia un decrecimiento considerable en este índice de 4,54 puntos porcentuales, registrando un indicador de morosidad del 9,41%. Para septiembre de 2018 el nivel de mora del Banco, disminuye al registrar 7,00%, no obstante se mantiene superior al índice presentado por el sistema total de Bancos privados (3,11%), y al nivel de mora del segmento de Bancos pequeños privados (5,26%).
- Las provisiones de crédito constituidas fueron crecientes entre los años 2014 y 2016 pasando de USD 4,49 millones a USD 9,69 millones crecimiento que obedeció al deterioro de cartera de crédito que exigió mayores requerimientos de provisión, para el año 2017 las provisiones alcanzaron la suma de USD 7,52 millones. Al 30 de septiembre 2018 las provisiones fueron superiores en 8,11% a las registradas en septiembre de 2017, alcanzando un total de USD 7,32 millones (USD 6,77 millones a septiembre 2017), permitiendo una cobertura de las provisiones para la cartera improductiva del 111,07%, siendo su enfoque de negocio institucional la concesión de créditos microempresa.
- El pasivo de la Institución presentó una tendencia decreciente a partir del año 2015 al 2017, pasando de USD 100,34 a USD 84,55 millones respectivamente (USD 96,45 millones en el año 2016), como consecuencia de la disminución de obligaciones financieras, su principal fuente de fondeo. A la fecha de corte del presente informe, el saldo total del pasivo registró USD 85,21 millones similar al monto registrado a septiembre de 2017 (USD 85,39 millones); el factor principal de este comportamiento fue el crecimiento de obligaciones con el público en USD 3,82 millones, que compensó el decrecimiento de obligaciones financieras de USD 3,47 millones, permitiendo mantener estable el pasivo y la estrategia de crecer en captaciones.
- Banco D-MIRO S.A., depende principalmente del fondeo del exterior, es por éste motivo que históricamente la cuenta más representativa ha sido obligaciones financieras. A septiembre 2018 alcanzaron USD 58,74 millones, inferior en 5,76% en relación a septiembre 2017, es importante mencionar que los inversores miden constantemente el riesgo país, el precio del petróleo, entre otros factores como determinantes para poder otorgar el fondeo.
- La cuenta obligaciones con el público en los periodos analizados 2014 y 2017 fue la segunda cuenta más importante del pasivo, misma que presentó un comportamiento fluctuante. A septiembre 2018 obligaciones con el público alcanzó un total de USD 21,09 millones, presentando un crecimiento del 22,12% en relación a septiembre de 2017 (+ USD 3,82 millones). Esta cuenta contable se ha estructurado principalmente por

- depósitos a plazo registrando una participación del 64,39% (USD 13,58 millones), seguido por depósitos a la vista con el 35,61% (USD 7,51 millones) de participación sobre el total de obligaciones con el público.
- Banco D-MIRO S.A., ha mantenido durante los últimos años un indicador de solvencia superior al mínimo requerido (9%), alcanzando para el cierre de septiembre de 2018 el 20,12%, para respaldar las operaciones actuales y futuras con el objetivo principal de cubrir las pérdidas no protegidas por las provisiones de los activos de riesgo.
 - En el periodo 2014 y 2015 se presentó un crecimiento en el patrimonio de Banco D-MIRO S.A., para posteriormente decrecer en 3,57% en el año 2016, pasando de USD 13,61 millones a USD 14,69 millones y USD 14,16 millones respectivamente, este comportamiento fue efecto del resultado negativo obtenido en el año 2016. Para el año 2017, el patrimonio asciende a USD 17,29 millones, este crecimiento en términos porcentuales representa el 22,10% respecto a diciembre 2016, alcanzando una participación del 16,98% en el financiamiento del activo total. Al 30 de septiembre de 2018, el patrimonio registró un valor de USD 19,31 millones que financió al activo en 18,47%; por su parte el capital social alcanzó USD 16,31 millones y presentó un aumento de (+ USD 1,05 millones) en relación a septiembre 2017, dicho valor se tomó de la cuenta reserva especial para futuras capitalizaciones y se distribuyó entre los accionistas del Banco en proporción a la participación de cada uno de ellos.
 - Los ingresos totales del Banco, en el período comprendido entre 2014 – 2015 muestran un crecimiento representativo, mientras que entre los años 2015-2016 su incremento es mínimo, como consecuencia de la disminución en la colocación de créditos para preservar posiciones de liquidez. Para diciembre de 2017, el total de ingresos presenta un importante decrecimiento anual, alcanzando un valor de USD 22,92 millones, el decrecimiento registrado fue del 6,10%; la reducción en ingresos operativos sería la principal causa de este comportamiento. Al 30 de septiembre 2018, los ingresos totales llegaron a USD 18,37 millones (USD 16,89 millones a septiembre 2017) presentando un crecimiento en éstos periodos del 8,78%. En cuanto a su estructura los principales rubros en la conformación de los ingresos son: intereses y descuentos ganados (82,25%), seguido por otros ingresos (8,85%).
 - Banco D-MIRO S.A. presentó una tendencia descendente en gastos operativos durante el periodo comprendido entre 2015-2017, pasando de USD 13,24 a USD 11,29 millones respectivamente (USD 12,76 millones en el año 2016), al igual que en la representación sobre los ingresos operativos. Para septiembre de 2018 se evidenció un crecimiento del 7,02% en relación a septiembre 2017, por una parte por el incremento de provisión para jubilación patronal y honorarios, alcanzando un total de USD 8,69 millones y una participación del 51,88% sobre el saldo total de ingresos de operación, superior a la obtenida en septiembre 2017 (50,67%), dentro de esta cuenta gastos de personal, otros gastos y servicios varios, son los más relevantes en su estructura.
 - En relación a los resultados, en el año 2016, se produce una pérdida de USD -0,83 millones debido al crecimiento de gasto de provisiones, por el importante crecimiento de la cartera improductiva y el incremento de los intereses causados. Las estrategias de contener la morosidad, y reducción de gastos operativos, le permitió a la Institución para diciembre 2017, alcanzar un importante crecimiento en la utilidad neta revirtiendo las pérdidas y alcanzando USD 1,23 millones, que representó 5,73% de los ingresos operativos. Entre los periodos interanuales septiembre 2017 y septiembre 2018, se presentó un crecimiento de la utilidad neta del 201,55%, pasando de USD 663 mil (4,14% de los ingresos operativos) a USD 2,00 millones (11,93% de los ingresos operativos), gracias al decrecimiento de intereses causados, la generación de un menor gasto de provisión y el crecimiento del total de los ingresos.
 - La institución financiera no ha presentado incumplimientos en los indicadores de liquidez estructural establecidos por el organismo de control durante el tercer trimestre del año 2018. Los indicadores de liquidez estructural tanto de primera línea como de segunda línea se han caracterizado por tener una buena posición y se encuentran con una importante holgura sobre las volatilidades de las fuentes de fondeo; el indicador mínimo de liquidez, para la semana comprendida entre el 24 y 28 de septiembre, estuvo determinado por la concentración del 50% de los 100 mayores depositantes, mismo que fue de 10,07% inferior a la liquidez de segunda línea (42,38%), dando cumplimiento a lo establecido en la normativa.
 - Durante el tercer trimestre del año 2018, respecto al análisis de liquidez por brechas el Banco no presentó posiciones de liquidez en riesgo en ninguno de sus escenarios (estático, esperado y dinámico) gracias a que sus activos líquidos netos se encontraron en capacidad de cubrir los requerimientos de liquidez en todas las bandas de tiempo correspondientes.

Sobre la Emisión:

- La Junta General Universal de Accionistas de BANCO D-MIRO S.A., reunida en Guayaquil el 20 de marzo de 2014, resolvió autorizar la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto hasta USD 10,00 millones, posteriormente se realizaron varias sesiones donde finalmente el 11 de noviembre 2014 se aprobó la suma de USD 6,50 millones ya que por temas normativos sólo se puede emitir hasta el 50% del PTC.
- Con fecha 19 de noviembre de 2014, BANCO D-MIRO S.A. como Emisor, conjuntamente con GOLDENBOND como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de BANCO D-MIRO S.A., posteriormente se realizaron varias reformas y rectificaciones a las escrituras de constitución siendo la última reforma el 13 de octubre 2015.
- Con fecha 22 de diciembre de 2015, PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que ese mismo día logró colocar el 61,54% (USD 4,00 millones) del total aprobado (USD 6,50 millones)¹.
- La Primera Emisión de Obligaciones de BANCO D-MIRO S.A. se encuentra respaldada por una garantía general, por lo tanto, el emisor está obligado a cumplir con los resguardos que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los mismos que se detallan a continuación:
 - Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:
 - ✓ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores.
 - ✓ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
 - No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
 - Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.
- El presente proceso de emisión de obligaciones de largo plazo ésta amparada por garantía general: La relación porcentual del 80% establecida en la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores (ahora Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores) se mantendrá hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación; igualmente el monto de la emisión no podrá ser superior al 200% del patrimonio del emisor, tampoco podrá el conjunto de los valores en circulación no podrá ser superior al 50% de su patrimonio técnico constituido. En el evento de que no se mantuvieran los porcentajes y límites establecidos, la presente emisión podrá ser declarada de plazo vencido.
 - ✓ Al 30 de septiembre de 2018 el emisor cumplió con lo estipulado anteriormente.
- Al 30 de septiembre de 2018, el Banco registró un monto de total de activos menos las deducciones señaladas en la normativa por la suma de USD 102,34 millones, siendo el 80,00% de los mismos, USD 81,87 millones, presentando este último una cobertura de 49,12 veces sobre el capital de la emisión, cumpliendo de esta manera con los parámetros establecidos en la normativa vigente.
- Las proyecciones indicaron y pronosticaron la disponibilidad de fondos para atender el servicio de deuda adicional con la que contaría el Banco, lo que se evidencia en el periodo transcurrido, pues sus resultados superaron dichas proyecciones.

Riesgos Previsibles en el Futuro

La categoría de calificación asignada según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, también toma en consideración los riesgos previsibles en el futuro, los cuales se detallan a continuación:

¹ Según el informe del Representante de los Obligacionistas del 10 de enero de 2018, los valores de la Clase A no se colocaron.

- Ciclos económicos adversos pudieran afectar la sostenibilidad económica de varios sectores afectando su comportamiento de pago frente a compromisos financieros adquiridos. Esto indirectamente podría deteriorar la cartera de microcrédito del sector financiero en general.
- Las perspectivas económicas del país menos favorables, podrían ocasionar escenarios de inestabilidad económica, financiera, legal, y tributaria, aún inciertos, que podrían afectar a algunos sectores de la economía nacional.
- Constituye un riesgo el hecho de que Banco D-MIRO S.A., para la generación de reportes de Riesgo y estructuras, direccionados a los organismos de control, lo haga de manera manual y no cuente con un sistema automatizado para ello, debido a que esto conllevaría posibles errores humanos en la elaboración de los reportes, pudiendo los mismos no reflejar la real posición de la Institución Financiera en determinados aspectos.
- El Banco presenta un nivel de concentración de captaciones que determina que la participación de los cien mayores depositantes, respecto al total de obligaciones presenta un porcentaje considerable de clientes que pueden ejercer presión ante una posible corrida de fondos.

Según lo establecido en el literal g del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, los riesgos previsibles de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados, se encuentran en los aspectos que se señalan a continuación:

En primera instancia resulta importante señalar que los activos que respaldan la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – BANCO D-MIRO son fondos disponibles, inversiones, cartera de crédito, cuentas por cobrar, propiedad y equipo y otros activos libres de gravamen, por lo que los riesgos asociados podrían ser:

- Un riesgo que podría mermar la calidad de la cartera de crédito y cuentas por cobrar que respaldan la emisión son escenarios económicos adversos que afecten la capacidad de pago de los clientes para cumplir con los compromisos adquiridos con el Banco.
- Una concentración en la colocación de créditos en determinados clientes o segmentos podría disminuir la atomización de la cartera de crédito y cuentas por cobrar y por lo tanto crear un riesgo de concentración.
- Si el Banco no mantiene políticas adecuadas en la colocación de créditos el proceso de aprobación de un potencial cliente o los montos de línea de crédito, podría convertirse en un riesgo de generar cartera que pueda presentar un comportamiento irregular de pago.
- Si el Banco, no mantiene en buenos niveles la gestión de recuperación y cobranza de la cartera de crédito, así como una adecuada administración, política y procedimiento, podría generar cartera vencida e incobrabilidad, lo que podría crear un riesgo de deterioro de la cartera y por lo tanto un riesgo para el activo que respalda la emisión.
- Con respecto al rubro de las inversiones que también respaldan la emisión de obligaciones, se debe indicar que un riesgo que podría presentar la misma es la dificultad en su venta o liquidación en caso de requerirse su venta.
- Asimismo, otro riesgo que podrían presentar las inversiones sería una pérdida de valor, determinada por una valoración de dichas inversiones o por el precio de mercado de las mismas.
- El deterioro de inversiones podría requerir que la Institución financiera tenga que incurrir en una mayor provisión afectando sus resultados.
- Los activos referentes a Propiedad y Equipo del banco que respaldan la emisión podrían estar sujetos a riesgos relacionados con el mal uso, falta de mantenimiento, o eventos ajenos y fuera de control del banco, como es el caso de incendios, u otros similares.
- Finalmente, los activos que respaldan la presente emisión en lo que respecta a fondos disponibles tendrían un alto grado de liquidación y dependen únicamente de que se repongan o mantengan, mientras que en lo que respecta a la cartera de crédito, cuentas por cobrar y Otros activos, tendrían un grado bajo para ser liquidado, por la naturaleza y especialidad de los mismos, por lo que su liquidación podría depender fundamentalmente del buen manejo de la política de crédito y el normal proceso de recuperación y cobranza, dentro de los términos y condiciones establecidos para la cartera, por lo que además su liquidación podría depender de que el banco esté en operación, mientras que la liquidación de las inversiones, podría depender del estado de las mismas en el mercado, y de que el banco esté en operación, y lo mismo ocurriría con la

Propiedad y Equipo

Las consideraciones de la capacidad para ser liquidado un activo son sumamente subjetivas y poco predecibles. La capacidad para ser liquidado un activo puede cambiar en cualquier momento. Por lo tanto, los criterios básicos y opiniones emitidos por CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. sobre la capacidad para ser liquidado un activo son referenciales, no garantizan exactitud y no representa que un activo pueda o no ser liquidado, ni que se mantenga su valor, ni una estabilidad en su precio.

Según lo establecido en el literal h del Artículo 19 de la Sección II, del Capítulo II del Título XVI, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, las consideraciones de riesgo cuando los activos que respaldan la emisión incluyan cuentas por cobrar a empresas vinculadas.

Cabe mencionar que conforme certificado emitido por el Banco, dentro de las cuentas por cobrar que respaldan la emisión, al 30 de septiembre de 2018 no se registran cuentas por cobrar a vinculadas.

Áreas de Análisis en la Calificación de Riesgos:

La información utilizada para realizar el análisis de la calificación de riesgo de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo – BANCO D-MIRO S.A., es tomada de fuentes varias como:

- Estructuración Financiera (Proyección de Ingresos, Costos, Gastos, Financiamiento, Flujo de Caja, etc.).
- Acta de la Junta General Universal de Accionistas de BANCO D-MIRO S.A.
- Escritura pública de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo del 19 de noviembre de 2014, así como las reformas y rectificaciones realizadas en proceso hasta el 13 de octubre 2015 fecha de la última reforma integral.
- Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2014, 2015, 2016 y 2017 de BANCO D-MIRO S.A., así como Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, sin notas a los estados financieros, 30 de septiembre de 2017 y 30 de septiembre de 2018, tomados del boletín de la Superintendencia de Bancos.
- Entorno Macroeconómico del Ecuador.
- Situación del Sector y del Mercado en el que se desenvuelve el Emisor.
- Perfil de la institución financiera, administración, descripción del proceso operativo, etc.
- Información levantada "in situ" durante el proceso de diligencia debida.
- Información cualitativa proporcionada por la institución financiera Emisora.

Con base a la información antes descrita, se analiza entre otras cosas:

- El cumplimiento oportuno del pago del capital e intereses y demás compromisos, de acuerdo con los términos y condiciones de la emisión, así como de los demás activos y contingentes.
- Las provisiones de recursos para cumplir, en forma oportuna y suficiente, con las obligaciones derivadas de la emisión.
- La posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, en el caso de quiebra o liquidación de éstos.
- La capacidad de generar flujo dentro de las proyecciones del emisor y las condiciones del mercado.
- Comportamiento de los órganos administrativos del emisor, calificación de su personal, sistemas de administración y planificación.
- Conformación accionaria y presencia bursátil.
- Consideraciones de riesgos previsible en el futuro, tales como máxima pérdida posible en escenarios económicos y legales desfavorables.
- Consideraciones sobre los riesgos previsible de la calidad de los activos que respaldan la emisión, y su capacidad para ser liquidados.

El Estudio Técnico ha sido elaborado basándose en la información proporcionada por la institución financiera y sus asesores, así como el entorno económico y político más reciente. En la diligencia debidamente realizada en las instalaciones del Banco, sus principales ejecutivos proporcionaron información sobre el desarrollo de las

actividades operativas de la misma, y demás información relevante sobre el Banco. Se debe recalcar que CLASS INTERNACIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., no ha realizado auditoría sobre la misma.

El presente Estudio Técnico se refiere al informe de Calificación de Riesgo, el mismo que comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización. Al ser títulos que circularán en el Mercado de Valores nacional, la Calificadora no considera el "riesgo soberano" o "riesgo crediticio del país". Debe indicarse que esta calificación de riesgo es una opinión sobre la solvencia y capacidad de pago de BANCO D-MIRO S.A., para cumplir los compromisos derivados de la emisión en análisis, en los términos y condiciones planteados, considerando el tipo y característica de la garantía ofrecida. Esta opinión será revisada en los plazos estipulados en la normativa o cuando las circunstancias lo ameriten. La calificación de riesgo comprende una evaluación de aspectos tanto cualitativos como cuantitativos de la organización.

INFORME DE CALIFICACIÓN DE RIESGO

INTRODUCCIÓN

Aspectos Generales de la Emisión

La Junta General Universal de Accionistas de BANCO D-MIRO S.A., reunida en Guayaquil el 20 de marzo de 2014, resolvió autorizar la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo por un monto hasta USD 10,00 millones, posteriormente se realizaron varias sesiones donde finalmente el 11 de noviembre 2014 se aprobó la suma de USD 6,50 millones ya que por temas normativos sólo se puede emitir hasta el 50% del PTC.

Con fecha 19 de noviembre de 2014, BANCO D-MIRO S.A. como Emisor, conjuntamente con GOLDENBOND como Representante de los Obligacionistas, suscribieron el contrato de la Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo de BANCO D-MIRO S.A., posteriormente se realizaron varias reformas y rectificaciones a las escrituras de constitución siendo la última reforma el 13 de octubre 2015, misma que contiene las siguientes características:

CUADRO 1: ESTRUCTURA DE LA EMISIÓN

PRIMERA EMISIÓN DE OBLIGACIONES BANCO D-MIRO					
Emisor	BANCO D-MIRO S.A.				
Capital a Emitir	USD 6'500.000,00				
Moneda	Dólares de los Estados Unidos de América.				
Títulos de las obligaciones	Desmaterializada. El valor mínimo de cada obligación será de USD 1.000,00.				
Clase, Plazo, Monto y tasa de interés	Clase	Monto USD	Plazo	Tasa	
	Clase A	2.500.000,00	1.080 días	7,25% fija anual	
	Clase B	4.000.000,00	1.440 días	9,00% fija anual	
Amortización de capital	El pago de capital se realizará semestralmente con un período de gracia de 2 años en la clase A y trimestral con un período de gracia de 1 año en la clase B.				
Pago de interés	El pago se realizará semestralmente para la clase A y trimestralmente para la clase B.				
Cálculo de Intereses	La forma de cálculo de los intereses será 30/360				
Tipo de Garantía	Garantía General, conforme a lo dispuesto en el Art. 162 de la Ley de Mercado de Valores.				
Fecha de emisión	La fecha que se realice la primera colocación de cada clase de la emisión.				
Rescates anticipados	Pueden realizarse rescates anticipados mediante acuerdos que ese establezca entre el emisor y los obligacionistas siempre que se cuente con la resolución unánime de los obligacionistas.				
Contrato Underwriting	No se ha celebrado un contrato de Underwriting para la presente emisión.				
Destino de los recursos	Capital de trabajo: Microcrédito de Acumulación Ampliada y simple.				
Sistema de colocación	Rueda de negociación y subastas bursátiles electrónicas y de viva voz.				
Representante de Obligacionistas	JUAN ISAAC LOVATO VARGAS CIA. LTDA. ²				
Agente Pagador	BANCO D-MIRO S.A. ³				
Estructurador	VECTOR GLOBAL WMG CASA DE VALORES S.A.				
Agente Colocador	PLUSBURSATIL CASA DE VALORES S.A.				
Resguardos establecidos del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias,	Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:				

² Con fecha 14 de agosto de 2017, se suscribió el convenio de representante de obligacionistas entre BANCO D-MIRO S.A. Y CORPORACIÓN JUAN ISAAC LOVATO VARGAS CIA. LTDA, reemplazando a GOLDENBOND.

³ Con fecha 15 de agosto 2016, en declaración de acta de obligacionistas se mencionó, que el agente pagador sea el propio Emisor, debido a que el DECEVALE, no puede realizar transferencias al exterior.

Financieras de Valores y de Seguros	<ul style="list-style-type: none"> ❖ Establecer al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor: <ul style="list-style-type: none"> ❖ Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y; ❖ Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo. ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora. ❖ Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras, de Valores y Seguros.
Límite de Endeudamiento	<p>El emisor se somete a la normativa de solvencia y prudencia financiera establecido en la Sección 4 del Capítulo 3, Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero, y a los límites y condiciones de endeudamiento externo que establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para las entidades financieras que otorguen créditos, así como para el otorgamiento de fianzas, avales, garantías o cualquier otro contingente que otorguen las entidades del sistema financiero nacional a cualquier persona natural o jurídica, de conformidad con lo estipulado en el Art. 15 de la Sección 1, Capítulo 2, Título Preliminar de las "Disposiciones Comunes", Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero; tales límites tienen efecto jurídico por el sólo Ministerio de la Ley.</p>

Fuente: Contrato de Emisión / Elaboración: Class International Rating

A continuación se presenta el esquema bajo el cual se realizará la amortización de capital y pago de intereses a los obligacionistas:

CUADRO 2: AMORTIZACIÓN DE CAPITAL Y PAGO DE INTERESES (USD)

CLASE B				
Fecha	Capital	Interés	Dividendo	Saldo de Capital
22-dic-15				4.000.000,00
22-mar-16	-	90.000,00	90.000,00	4.000.000,00
22-jun-16	-	90.000,00	90.000,00	4.000.000,00
22-sep-16	-	90.000,00	90.000,00	4.000.000,00
22-dic-16	-	90.000,00	90.000,00	4.000.000,00
22-mar-17	333.333,33	90.000,00	423.333,33	3.666.666,67
22-jun-17	333.333,33	82.500,00	415.833,33	3.333.333,33
22-sep-17	333.333,33	75.000,00	408.333,33	3.000.000,00
22-dic-17	333.333,33	67.500,00	400.833,33	2.666.666,67
22-mar-18	333.333,33	60.000,00	393.333,33	2.333.333,33
22-jun-18	333.333,33	52.500,00	385.833,33	2.000.000,00
22-sep-18	333.333,33	45.000,00	378.333,33	1.666.666,67
22-dic-18	333.333,33	37.500,00	370.833,33	1.333.333,33
22-mar-19	333.333,33	30.000,00	363.333,33	1.000.000,00
22-jun-19	333.333,33	22.500,00	355.833,33	666.666,67
22-sep-19	333.333,33	15.000,00	348.333,33	333.333,33
22-dic-19	333.333,33	7.500,00	340.833,33	-
	4.000.000,00	945.000,00	4.945.000,00	

Fuente: Contrato de Emisión de Obligaciones BANCO D-MIRO S.A./ Elaboración: Class International Rating

Situación de la Primera Emisión de Obligaciones (30 de septiembre del 2018)

Con fecha 09 de noviembre de 2015, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió aprobar la Primera Emisión de Obligaciones por un monto de USD 6,50 millones, bajo la Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.15.0004368, determinando en la misma, que el plazo de oferta pública venció el 09 de agosto de 2016. Adicionalmente se debe acotar que la presente emisión fue inscrita en el Registro de Mercado de Valores el 13 de noviembre de 2015.

Posteriormente con fecha 31 de agosto 2016, la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros resolvió otorgar una prórroga a BANCO D-MIRO S.A., bajo la Resolución No. SCVS.INMV.DNAR.16.0004756, determinando en la misma, que el plazo de oferta pública venció el 09 de mayo de 2017.

Colocación de los valores

Con fecha 22 de diciembre de 2015, PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que ese mismo día logró colocar el 61,54% (USD 4,00 millones) del total aprobado (USD 6,50 millones)⁴.

Saldo de Capital

Hasta el 30 de septiembre de 2018, el saldo de capital pendiente de pago a los inversionistas, luego de haber cancelado los valores correspondientes séptimo dividendo de capital y el décimo primero de intereses, ascendió a la suma de USD 1,67 millones.

Garantías y Resguardos

Conforme lo que señala el Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II, el emisor debe mantener los siguientes resguardos mientras se encuentren en circulación las obligaciones:

- ❖ Determinar al menos las siguientes medidas cuantificables en función de razones financieras, para preservar posiciones de liquidez y solvencia razonables del emisor:
 - a. Mantener semestralmente un indicador promedio de liquidez o circulante, mayor o igual a uno (1), a partir de la autorización de la oferta pública y hasta la redención total de los valores; y
 - b. Los activos reales sobre los pasivos deberán permanecer en niveles de mayor o igual a uno (1), entendiéndose como activos reales a aquellos activos que pueden ser liquidados y convertidos en efectivo.
- ❖ No repartir dividendos mientras existan obligaciones en mora.
- ❖ Mantener, durante la vigencia de la emisión, la relación activos libres de gravamen sobre obligaciones en circulación, según lo establecido en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Cabe señalar que el incumplimiento de los resguardos antes mencionados dará lugar a declarar de plazo vencido todas las emisiones, según lo estipulado en el artículo 11, Sección I, Capítulo III, Título II del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Garantía de la Emisión

El presente proceso de emisión de obligaciones de largo plazo ésta amparada por garantía general: La relación porcentual del 80% establecida en la Codificación de Resoluciones del Consejo Nacional de Valores (ahora Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores) se mantendrá hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación; igualmente el monto de la emisión no podrá ser superior al 200% del patrimonio del emisor, tampoco podrá el conjunto de los valores en circulación no podrá ser superior al 50% de su patrimonio técnico constituido. En el evento de que no se mantuvieran los porcentajes y límites establecidos, la presente emisión podrá ser declarada de plazo vencido.

Límite de Endeudamiento

El emisor se somete a la normativa de solvencia y prudencia financiera establecido en la Sección 4 del Capítulo 3, Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero, y a los límites y condiciones de endeudamiento externo que establezca la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera para las entidades financieras que otorguen créditos, así como para el otorgamiento de fianzas, avales, garantías o cualquier otro contingente que otorguen las entidades del sistema financiero nacional a cualquier persona natural o jurídica, de conformidad

⁴ Según el informe del Representante de los Obligacionistas del 10 de enero de 2018, los valores de la Clase A no se colocaron.

con lo estipulado en el Art. 15 de la Sección 1, Capítulo 2, Título Preliminar de las “Disposiciones Comunes”, Libro I del Código Orgánico Monetario y Financiero; tales límites tienen efecto jurídico por el sólo Ministerio de la Ley.

Al 30 de septiembre de 2018 el Banco cumplió con lo listado anteriormente. En el siguiente cuadro se puede apreciar en detalle las medidas cuantificables

CUADRO 3: PARÁMETROS CUANTIFICABLES

Resguardos	Límite establecido	sep-18		Cumple	
Indicador promedio de liquidez o circulante	Mayor o igual a 1	Semestre nov 2017-abr 2018:	5,19	veces	Si
Activos libres de gravamen/Obligaciones en circulación	No mayor al 80%		1,66	%	Si
Activos reales / Pasivos (Veces)	Mayor o igual a 1		1,19	veces	Si
Valores en circulación/PTC	No mayor al 50%		8,31	%	Si

Fuente: BANCO D-MIRO S.A./ Elaboración: Class International Rating

A continuación se presenta el detalle del cálculo del indicador promedio de liquidez. En virtud de que la aprobación de la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros se realizó en el mes de noviembre, el promedio se calculará en semestres noviembre-abril y mayo-octubre, según corresponda.

CUADRO 4: CALCULO DEL INDICADOR PROMEDIO DE LIQUIDEZ⁵

Rubro	nov-17	dic-17	ene-18	feb-18	mar-18	abr-18	PROMEDIO
Liquidez de 2da Línea	38,43%	31,10%	31,12%	34,54%	30,94%	29,53%	32,61%
Requerimiento mínimo de liquidez	6,86%	6,83%	5,55%	6,56%	6,25%	5,71%	6,29%
Cobertura de Liquidez (Veces)	5,60	4,56	5,61	5,27	4,95	5,17	5,19

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Monto Máximo de la Emisión

La Primera Emisión de Obligaciones de Largo Plazo está respaldado por una Garantía General otorgada por BANCO D-MIRO S.A. como Emisor. Es así que, al 30 de septiembre de 2018, BANCO D-MIRO S.A., estuvo conformada por un total de activos de USD 104,51 millones, de los cuales el 100% son activos libres de gravamen.

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. procedió a verificar que la información que consta en el certificado del cálculo del monto máximo de la emisión, con rubros financieros cortados al 30 de septiembre de 2018, suscrita por el representante legal del emisor, esté dando cumplimiento a lo que estipula el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, que señala que: “El monto máximo para emisiones amparadas con garantía general, deberá calcularse de la siguiente manera: Al total de activos del emisor deberá restarse lo siguiente: los activos diferidos o impuestos diferidos; los activos gravados; los activos en litigio y el monto de las impugnaciones tributarias, independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren; el monto no redimido de obligaciones en circulación; el monto no redimido de titularización de flujos futuros de fondos de bienes que se espera que existan en los que el emisor haya actuado como originador; los derechos fiduciarios del emisor provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título, en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados; saldo de los valores de renta fija emitidos por el emisor y negociados en el mercado de valores; y, las inversiones en acciones en compañías nacionales o extranjeras que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias⁶.

Una vez efectuadas las deducciones antes descritas, se calculará sobre el saldo obtenido el 80%, siendo este resultado el monto máximo a emitir.

⁵ Para el cálculo del indicador promedio de liquidez, se ha considerado el nivel de liquidez estructural que deben mantener las instituciones financieras de acuerdo a la normativa vigente de la Superintendencia de Bancos.

⁶ “La verificación realizada por la calificadora al certificado del monto máximo de la emisión, contempla única y exclusivamente un análisis de que la información que consta en dicho certificado esté dando cumplimiento a lo que la norma indica, lo cual significa que la calificadora no ha auditado la información que consta en el certificado y tampoco ha verificado la calidad y veracidad de la misma, lo cual es de entera y única responsabilidad del emisor.”

La relación porcentual del 80% establecida en este artículo deberá mantenerse hasta la total redención de las obligaciones, respecto del monto de las obligaciones en circulación. El incumplimiento de esta disposición dará lugar a declarar de plazo vencido a la emisión, según lo estipulado en el artículo 13, Sección I, Capítulo III, Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo apreciar que el Banco, con fecha 30 de septiembre de 2018, presentó un monto de activos menos las deducciones que establece la normativa de USD 102,34 millones, siendo el 80,00% de los mismos la suma de USD 81,67 millones, determinando de esta manera que la Emisión de Obligaciones se encuentra dentro de los parámetros establecidos en la normativa vigente. Así mismo se debe indicar que el monto máximo de la emisión presentó una cobertura de 49,12 veces sobre el saldo de capital de la emisión.

CUADRO 5: CÁLCULO DEL MONTO MÁXIMO DE EMISIÓN

Descripción	USD
Total Activos	104.512.944,27
(-) Activos Diferidos o Impuestos Diferidos	2.116.737,15
(-) Activos Gravados	-
(-) Activos en Litigio y monto de las impugnaciones tributarias ⁷	-
(-) Monto no redimido de Obligaciones en circulación ⁸	-
(-) Monto no redimido de Titularizaciones de Flujos de Fondos de bienes que se espera que existan	-
(-) Derechos Fiduciarios ⁹	59.392,57
(-) Inversiones en Acciones en compañías nacionales o extranjeras ¹⁰	-
Total Activos menos Deducciones señaladas por la normativa	102.336.814,55
80.00% Activos Deducidos y Monto Máximo de Emisión	81.869.451,64
Saldo de Capital Emisión de Obligaciones	1.666.666,67
Total Activos Deducidos / Saldo Capital (veces)	61,40
80.00% Activos deducidos / Saldo Capital (veces)	49,12

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Adicionalmente, se debe mencionar que al 30 de septiembre de 2018, al analizar la posición relativa de la garantía frente a otras obligaciones del emisor, se evidencia que el monto no redimido con el Mercado de Valores ocupa un tercer orden de prelación de pagos, por lo tanto, el total de activos menos las deducciones señaladas por la normativa, ofrece una cobertura de 1,21 veces¹¹ sobre los pasivos totales deducidos las obligaciones en circulación dentro del Mercado de Valores y otras obligaciones del Banco.

Por otro lado, según lo establecido en el Artículo 9, Capítulo I, del Título II, del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros, "El conjunto de los valores en circulación de los procesos de titularización y de emisión de obligaciones de largo y corto plazo, de un mismo originador y/o emisor, no podrá ser superior al 200% de su patrimonio; de excederse dicho monto, deberán constituirse garantías específicas adecuadas que cubran los valores que se emitan, por lo menos en un 120%".

Una vez determinado lo expuesto en el párrafo anterior, se pudo evidenciar que el monto que mantiene vigente en el Mercado de Valores de BANCO D-MIRO S.A, representan el 4,32% del 200% del patrimonio al 30 de septiembre de 2018 y el 8,63% del total del patrimonio, cumpliendo de esta manera con lo expuesto anteriormente.

CUADRO 6: CÁLCULO 200% DEL PATRIMONIO (Septiembre 2018)

Descripción	Valor
Patrimonio (USD)	19.305.223
200% del Patrimonio (USD)	38.610.446
Capital Emisión Obligaciones a largo plazo	1.666.667
Valores en circulación / 200% del Patrimonio	4,32%
Valores en circulación / Patrimonio	8,63%

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

7 Independientemente de la instancia administrativa y judicial en la que se encuentren.

8 En los que el Emisor haya actuado como Originador.

9 Provenientes de negocios fiduciarios que tengan por objeto garantizar obligaciones propias o de terceros; cuentas y documentos por cobrar provenientes de la negociación de derechos fiduciarios a cualquier título en los cuales el patrimonio autónomo este compuesto por bienes gravados.

10 Que no coticen en bolsa o en mercados regulados y estén vinculadas con el emisor en los términos de la Ley de Mercado de Valores y sus normas complementarias.

11 (Total Activos Deducidos – saldo emisión) / (Total Pasivo – Obligaciones emitidas)

Proyecciones del Emisor

CUADRO 7: ESTADO DE RESULTADOS PROYECTADO (USD)

Descripción	dic-2016	dic-2017	dic-2018	dic-2019
Interés y descuentos ganados	22.764	21.759	22.194	22.638
Intereses causados	6.631	5.753	6.297	6.367
Margen bruto	16.133	16.006	15.897	16.270
Ingresos por servicios	72	147	42	32
Comisiones causadas	59	124	136	55
Utilidades financieras	75	35	72	20
Márgen bruto financiero	16.221	16.064	15.875	16.267
Provisiones	4.313	3.882	3.494	3.144
Márgen neto financiero	11.908	12.182	12.382	13.123
Gastos de operación	12.771	12.644	12.517	12.392
Depreciación	73	53	58	64
Margen de intermediación	-936	-514	-194	667
Otros ingresos operacionales	1.573	2.279	2.416	2.561
Otras pérdidas operacionales	73	62	101	106
Márgen operacional	563	1.703	2.121	3.122
Otros ingresos	574	337	157	352
Otros gastos	50	636	613	592
Resultados antes de impuestos	1.087	1.404	1.665	2.882
Partic. Trab. Impuesto Renta	366	473	561	971
Utilidad neta	721	931	1.104	1.911

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

El estado de resultados proyectado, consideró un decremento en los ingresos por interés y descuentos ganados al cierre de 2017 y un crecimiento moderado para los años de 2018 y 2019 que en promedio llegaría al 2%. Los intereses causados representarían en promedio del 25,02% sobre los ingresos totales (durante los años 2016-2018), mientras que los gastos operacionales mantendrían una representación del 50,29% sobre los ingresos ordinarios durante todos los periodos analizados.

Por otro lado, en lo que concierne al flujo de efectivo, la estructuración contempla la actividad operativa, las inversiones en propiedad, planta y equipo, y las actividades de financiamiento.

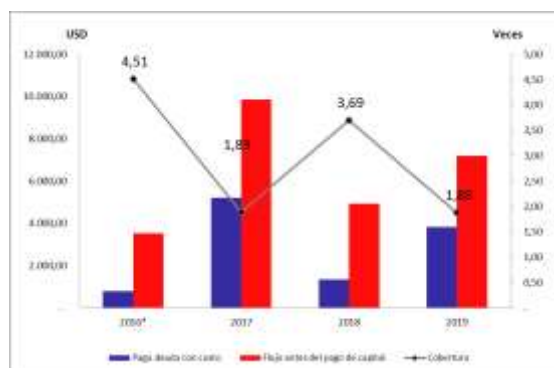
La proyección indica que el Banco poseería el suficiente flujo para hacer frente a las obligaciones que actualmente posee, así como las que estimó contraer en su momento. Con lo dicho, al cierre del año 2016 el Banco reflejaría un nivel de cobertura de los flujos frente al pago de sus obligaciones de 4,51 veces, mientras que al cierre de 2019 la cobertura sería de 1,88 veces.

CUADRO 8: FLUJO DE EFECTIVO PROYECTADO (USD)

Descripción	2016	2017	2018	2019
Utilidad neta	374,40	930,60	1.369,70	1.910,80
(+)Depreciación	30,70	52,80	58,00	63,60
(-)Cambio en cartera de créditos	(903,50)	(1.825,00)	(1.861,60)	(1.898,70)
(-)Cambio en cuentas por cobrar	(67,60)	(88,50)	(92,80)	(97,50)
(-)Cambio en otros activos	(1.814,30)	(11,00)	849,00	331,00
(+)Cambio en cuentas por pagar	292,20	146,00	164,00	(382,00)
(+)Cambio en otros pasivos	18,00	3,80	3,90	3,90
(=)FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE OPERACIÓN	(2.070,00)	(791,30)	224,50	(68,70)
(+)Cambio en inversiones	(861,70)	5.792,60	(10.158,10)	(1.085,20)
(-)Cambio en prop.Mobiliario y Equipo	(3,00)	(210,50)	(231,50)	(254,70)
(=)FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE INVERSIÓN	(864,70)	5.582,20	(10.389,70)	(1.339,90)
(+)Cambio en obligaciones con el público	302,40	2.302,10	5.294,70	3.441,60
(+)Cambio en obligaciones financieras	(783,80)	(3.879,50)	5.159,80	1.577,40
(+)Cambio en valores en circulación	2.500,00	(1.333,20)	(1.333,20)	(3.833,20)
(=)FLUJO DE EFECTIVO EN ACTIVIDADES DE FINANCIAMIENTO	2.018,70	(2.910,70)	9.121,30	1.185,70
FLUJO DE EFECTIVO NETO DEL PERIODO	(916,00)	1.880,20	(1.043,90)	(222,90)
Saldo inicial de efectivo	3.670,90	2.754,90	4.635,10	3.591,20
SALDO FINAL DE EFECTIVO	2.754,90	4.635,10	3.591,20	3.368,30

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 1: NIVEL DE COBERTURA FLUJOS¹² VS. PAGO DE CAPITAL DEUDA



Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

Comparativo de Resultados Reales Vs. lo Proyectado:

En el tercer trimestre del año 2018, el cumplimiento de lo proyectado frente lo real, determinó un margen neto financiero que llegó al 100,10%, manteniendo cifras adecuadas, que con la generación de otros ingresos más altos le permitió alcanzar una utilidad antes de impuestos con un cumplimiento del 268,94%

CUADRO 9: COMPARATIVO PROYECCIONES VS. REAL (Miles USD)

Cuenta	2018		
	Proyectado III trim 2018	Real sep-2018	Cumplimiento
Interés y descuentos ganados	16.490	15.107	91,62%
intereses causados	4.679	3.694	78,95%
Margen bruto	11.812,00	11.413,35	96,63%
Ingresos por servicios	31	109	353,13%
Comisiones causadas	101	6	5,75%
Utilidades financieras	53	71	133,98%
Márgen bruto financiero	11.795	11.588	98,25%
Provisiones	2.596	2.380	91,66%
Márgen neto financiero	9.199	9.208	100,10%
Gastos de operación	9.300	8.411	90,44%
Depreciación	43	275	639,20%
Margen de intermediación	-144	523	-362,90%
Otros ingresos operacionales	1.795	1.454	80,99%
Otras pérdidas operacionales	75	49	65,91%
Márgen operacional	1.576	1.927	122,27%
Otros ingresos	117	1.626	1389,45%
Otros gastos	455	226	49,67%
Resultados antes de impuestos	1.237	3.327	268,92%
Partic. Trab. Impuesto Renta	0	0	0,00%
Utilidad neta	1.237	3327	268,94%

Fuente: Estructuración Financiera / Elaboración: Class International Rating

CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. ha analizado y estudiado las proyecciones de estado de resultados, estado de flujo de efectivo y de flujo de caja, presentadas por el banco en el informe de estructuración financiero, para el plazo de vigencia de la presente emisión, mismas que, bajo los supuestos que han sido elaboradas, señalan que el banco posee una aceptable capacidad para generar flujos dentro de las proyecciones establecidas con respecto a los pagos esperados así como sobre la base de las expectativas esperadas de reacción del Mercado; adicionalmente, dichas proyecciones señalan que el emisor generará los recursos suficientes para provisionar y cubrir todos los pagos de capital e intereses y demás compromisos que deba afrontar la presente emisión, de acuerdo con los términos y condiciones presentadas en el contrato de la Emisión de Obligaciones, así como de los demás activos y contingentes. Por lo tanto CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A. está dando cumplimiento al análisis, estudio y expresar criterio sobre lo

¹² Flujo de efectivo final en cada uno de los periodos antes de considerar el pago de capital de la deuda financiera.

establecido en los literales a, b, y d del Artículo 19, Sección II, del Capítulo II del Título XVI del Libro II, Mercado de Valores, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Riesgo de la Economía **Sector Real**

De acuerdo con la actualización de las estimaciones de corto plazo realizadas por la ONU, se elevó a 3,2% el crecimiento mundial de la economía para 2018 y 2019, lo cual se sustentaría en la aceleración salarial, mejores condiciones de inversión y el efecto a corto plazo de un paquete de estímulo fiscal en los Estados Unidos. Sin embargo, en paralelo con la mejora del crecimiento mundial persiste un aumento en los riesgos para las perspectivas económicas, incluido un aumento en la probabilidad de conflicto comercial entre las principales economías, mayor incertidumbre sobre el ritmo de ajuste de la política monetaria, altos y crecientes niveles de deuda y mayores tensiones geopolíticas¹³.

Todavía persiste inestabilidad en grandes economías de Latinoamérica, como la constricción de las condiciones financieras y el ajuste necesario de las políticas en Argentina; los efectos de las huelgas y la incertidumbre política en Brasil; y las tensiones comerciales y la prolongada incertidumbre que rodea la renegociación del TLCAN y el programa de políticas del nuevo gobierno en México. Las publicaciones recientes del Fondo Monetario Internacional (FMI), Banco Mundial (BM), Organización de las Naciones Unidas (ONU) y Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL), indican que en 2018 las perspectivas de crecimiento económico para América Latina y el Caribe son positivas (salvo en el caso de Venezuela), aunque podrían verse comprometidas por algunos riesgos a la baja. Para el FMI, el crecimiento regional fue de 1,3% en 2017, y estima un ligero aumento de 1,2% en 2018 y 2,2% en 2019¹⁴.

Para la economía ecuatoriana, diversos organismos, tanto locales como internacionales, prevén un crecimiento económico moderado para el año 2018. Por ejemplo, de acuerdo a las previsiones de crecimiento publicadas por el Banco Central del Ecuador (BCE)¹⁵, el repunte económico del 2,0% en 2018 se daría gracias al aumento en la inversión agregada. Por su parte, los pronósticos de crecimiento del Banco Mundial se reducen a 1,5% en 2018 y 1,6% en 2019¹⁶. La Comisión Económica para América Latina y el Caribe (CEPAL) estima un crecimiento del 1,0% en 2018 y 0,9% en 2019¹⁷. De igual forma, el Fondo Monetario Internacional (FMI), rebajó las estimaciones de crecimiento del país a 1,1% en 2018 y 0,7% en 2019¹⁸. El centro de investigación Corporación de Estudios para el Desarrollo (Cordes), advierte que ese crecimiento no implica una verdadera recuperación de la economía porque se basa, principalmente, en un gasto público (financiado con nueva deuda) y no en una mayor inversión¹⁹.

Los principales indicadores macroeconómicos del Ecuador, determinados a noviembre de 2018 o los más próximos disponibles a la fecha, se presentan a continuación:

CUADRO 10: INDICADORES MACROECONÓMICOS ECUADOR

Rubro	Valor	Rubro	Valor
PIB real (millones USD 2007) II trimestre 2018	17.848,71	Crecimiento anual PIB (t/t-4) II trimestre 2018	0,92%
Deuda Externa Pública como % PIB (noviembre - 2018)	31,86%	Inflación mensual (octubre- 2018)	-0,05%
Balanza Comercial Total (millones USD) ene - sep 2018	-8,28	Inflación anual (octubre - 2018)	0,33%
RI (millones USD al 23 de noviembre - 2018)	2.758,72	Inflación acumulada (octubre - 2018)	0,42%
Riesgo país (28 - noviembre - 2018)	760,00	Remesas (millones USD) II trimestre 2018	767,31
Precio Barril Petróleo WTI (USD al 28 - nov- 2018)	50,29	Tasa de Desempleo Urbano (III trimestre 2018)	5,20%

Fuente: Banco Central del Ecuador- Ministerio de Finanzas- Bloomberg-INEC / Elaboración: Class International Rating

¹³ https://www.un.org/development/desa/dpad/wp-content/uploads/sites/45/WESP_2018_Mid-year_Update.pdf

¹⁴ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>

¹⁵ El crecimiento estimado del 2% obedece a las estadísticas iniciales que publicó el Banco Central. Cabe señalar, que a la fecha el Banco Central no ha actualizado su previsión de crecimiento, pues advirtió que ante el envío de la Ley de Fomento Productivo a la Asamblea Nacional se proyectarían cambios en sus estimaciones iniciales.

¹⁶ <https://openknowledge.worldbank.org/bitstream/handle/10986/30478/211373SP.pdf>

¹⁷ <https://www.cepal.org/es/comunicados/actividad-economica-america-latina-caribe-se-expandira-13-2018-18-2019>

¹⁸ <https://www.imf.org/en/Publications/WEO/Issues/2018/09/24/world-economic-outlook-october-2018>

¹⁹ <http://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/1/la-economia-de-ecuador-crecera-el-2-en-2018>

Producto Interno Bruto (PIB): Como se mencionó anteriormente, las estimaciones de crecimiento del PIB del país realizadas por diversas entidades, en promedio fluctúan alrededor del 1,3%. De acuerdo con el último reporte de las Cuentas Nacionales Anuales publicado por el Banco Central del Ecuador, el PIB en términos reales en 2017 alcanzó USD 70.955,69 millones y reflejó un crecimiento del 2,4%; este dinamismo se explica principalmente por el aumento de la inversión agregada, el gasto de consumo final de hogares y gobierno y las exportaciones²⁰. Al segundo trimestre de 2018, el PIB real alcanzó USD 17.848,71 millones y reflejó una variación anual de 0,9% y un crecimiento trimestral de 0,4%, donde el gasto de consumo de los hogares fue la variable que tuvo la mayor incidencia²¹.

Durante enero a septiembre 2018, las **importaciones** totales en valor FOB alcanzaron USD 16.275,24 millones, siendo superior en 18,05% en relación a las compras externas realizadas en su similar periodo de 2017 (llegó a USD 13.787,17 millones). Por grupo de productos, las importaciones en valor FOB fueron mayores en los grupos de: combustibles y lubricantes (36%), bienes de consumo (18%), bienes de capital (15,6%), materias primas (11,3%) y productos diversos (41,8%). La procedencia de los bienes radica principalmente de China, Estados Unidos, Brasil, Alemania, Rusia, Italia, Colombia, Perú y otros.

Por su parte, las **exportaciones totales** entre enero y septiembre de 2018 alcanzaron USD 16.266,96 millones, siendo superiores en 15,84% frente a los mismos meses del 2017 (que alcanzó USD 14.042,95 millones). Las exportaciones petroleras (en volumen) disminuyeron en -4,4%; no obstante, en valor FOB, las ventas externas de petróleo se incrementaron un 35,7%, dado que se registró un valor unitario promedio del barril exportado de petróleo y derivados que pasó de USD 42,6 durante enero-septiembre 2017 a USD 60,6 en 2018. Por otro lado, las exportaciones no petroleras registradas en enero-septiembre de 2018 crecieron en 4,93% frente al 2017, alcanzando USD 9.511,41 millones.

Se debe indicar que el sector comercial exportador se ha beneficiado gracias al proyecto de ley para renovar el Sistema Generalizado de Preferencias (SGP) para Ecuador, pactado el 13 de febrero de 2018 por la Cámara de Representantes de Estados Unidos²². Otro de los factores que benefició este sector fue el acuerdo comercial con Unión Europea (Asociación Europea de Libre Comercio (EFTA)), garantizando al Ecuador el ingreso de productos a más países europeos.

Por otro lado, desde inicios de 2017, Ecuador está obligado a reducir su producción petrolera debido al acuerdo pactado en la Organización de Países Exportadores de Petróleo (OPEP), con el objetivo de estabilizar el precio del barril de crudo. No obstante, Ecuador firmó un decreto ejecutivo que permite la suscripción de contratos de participación con petroleras privadas, lo que impulsaría la explotación del crudo²³. A septiembre 2018 del total de crudo producido, un 22,35% corresponde a producción de empresas privada. A través de la ronda petrolera "Intracampos", el Gobierno aspira captar 1.000 millones de dólares de inversión privada para 8 campos menores ubicados en la Amazonía del país²⁴. En cuanto a la producción promedio diaria a septiembre de 2018, esta alcanzó los 518,5 miles de barriles, siendo un 1,97% inferior a la producción registrada en septiembre de 2017²⁵.

Después de la caída del precio del petróleo West Texas Intermediate (WTI), que sirve de referencia para la cotización del crudo ecuatoriano, se muestra un comportamiento menos volátil en lo que va del 2018, pues en enero se registró un promedio de USD 63,70 por barril, mientras que en octubre de 2018 llegó a USD 70,75 por barril, no obstante cae a USD 57,02 en promedio hasta el 29 de noviembre 2018.

²⁰ <https://www.bce.fin.ec/index.php/boletines-de-prensa-archivo/item/1113-el-bce-actualiza-la-cifra-de-crecimiento-de-la-econom%C3%ADa-en-el-2017>

²¹ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/estadisticas/cntrimestral/CNTrimestral.jsp>

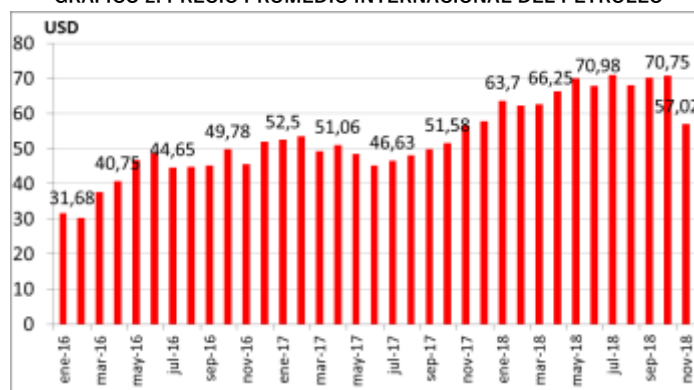
²² <http://www.elcomercio.com/actualidad/preferencias-eeuu-renovaran-mantendra-comercio.html>

²³ <https://alnavio.com/noticia/14386/economia/lenin-moreno-estimula-la-inversion-privada-para-elevar-la-produccion-de-petroleo.html>

²⁴ https://www.lahora.com.ec/noticia/1102185313/contratos-de-8-campos-petroleros-garantizaran-50_-de-beneficios-para-ecuador

²⁵ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/Hidrocarburos/indice.htm>

GRÁFICO 2: PRECIO PROMEDIO INTERNACIONAL DEL PETRÓLEO



Fuente: Administración de Información Energética de Estados Unidos (EIA)²⁶ / Elaboración: Class International Rating

El total de **recaudación tributaria acumulado** sin contribuciones solidarias hasta octubre de 2018 sumó USD 12.038,34 millones, siendo un 8,29% superior a lo registrado entre enero-octubre 2017 (USD 11.116,62 millones). Entre los impuestos con mayor aporte destacan, el Impuesto al Valor Agregado (IVA de importaciones y de operaciones internas) con USD 5.558,70 millones, el Impuesto a la Renta (IR) con USD 3.975,39 millones, el Impuesto a la Salida de Divisas (ISD) con USD 987,45 millones, y el Impuesto a los Consumos Especiales (ICE de importaciones y de operaciones internas) con USD 833,34 millones²⁷.

La **inflación** anual en octubre de 2018 fue de 0,33%, luego de registrarse doce meses consecutivos de inflación anual negativa hasta agosto 2018. Por otro lado, la inflación mensual se ubicó en -0,05%, lo que se debe, principalmente a la disminución en los precios de los segmentos de comunicaciones; muebles, artículos para el hogar y para la conservación ordinaria del hogar; y, prendas de vestir y calzado.

En referencia al **salario nominal promedio**, en octubre de 2018, alcanzó USD 450,26²⁸; mientras que el **salario unificado nominal** fue fijado en USD 386,00; reflejando un incremento frente a los rubros del año 2017 (USD 437,44 y USD 375,00 respectivamente). En términos reales, el indicador del salario real, que mide la cantidad de bienes que se puede adquirir con el salario nominal promedio, se ubicó en 106,92 para este mes²⁹. En cuanto al costo de la canasta básica familiar a octubre de 2018, ésta se ubicó en USD 714,31³⁰, mientras el ingreso familiar mensual con 1,60 perceptores es de USD 720,53 sin incluir fondos de reserva, es decir, presenta una cobertura del 100,87% del costo de la canasta

En relación a los indicadores laborales a septiembre de 2018, se observó que el 71,1% de la población nacional se encuentra en edad de trabajar, de ésta el 68,1% se encuentra económicamente activa (8,27 millones de personas); para el mismo periodo se aprecia que el **empleo bruto nacional** se ubicó en 65,4% (66,0% a septiembre de 2017); la tasa de **desempleo** nacional alcanzó 4,0% (4,1% a septiembre de 2017); y el **empleo adecuado**, fue de 39,6%, inferior en 0,8% al registrado en septiembre de 2017 (40,4%)³¹. De manera técnica, las variaciones en las cifras laborales no son estadísticamente significativas, es decir, que los indicadores se mantienen estables en relación a agosto de 2017³². Para la institución Cordes, son importantes las señales económicas que envíe el Gobierno para que crezca la economía, pero ya no con base en el endeudamiento y el gasto público, sino que se tomen medidas para restar rigidez al mercado laboral³³.

La **pobreza** a nivel nacional, medida por ingresos, se ubicó en 24,5% a junio de 2018; el resultado anterior presentó un incremento de 1,4% con respecto al mismo periodo del año previo. Por su parte, la pobreza extrema fue de 9,0% a junio de 2018, reflejando un incremento de 0,6% en relación a junio de 2017. La ciudad que mayor nivel de pobreza presentó fue Guayaquil (14,1%) y Quito la que presenta mayor pobreza extrema (4,6%),

²⁶ https://www.eia.gov/dnav/pet/pet_pri_spt_s1_m.htm

²⁷ <http://www.sri.gob.ec/web/guest/estadisticas-generales-de-recaudacion>

²⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/docs.php?path=/documentos/Estadisticas/SectorReal/Previsiones/IndCoyuntura/CifrasEconomicas/cie201810.pdf>

²⁹ Es el valor del salario nominal promedio dividido para el índice de precios al consumidor del mes de referencia. Está expresado como índice cuya base es 2014=100.

³⁰ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/Inflacion/2018/Octubre-2018/Boletin_tecnico_10-2018-IPC.pdf

³¹ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/EMPLEO/2018/Septiembre-2018/092018_Mercado%20Laboral.pdf

³² <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/10/16/nota/7002953/ecuador-cifras-empleo-desempleo-empleo-adecuado-se-mantienen>

³³ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/07/17/nota/6863150/mas-160000-pierden-empleo-pleno>

mientras que Cuenca es la que presenta menor tasa de pobreza (2,8%) y menor pobreza extrema (0,2%). La pobreza difiere en las zonas rurales, donde este indicador triplica al obtenido en las ciudades³⁴. Según el INEC, la pobreza en el área rural alcanzó el 43,0% en junio del 2018. Cabe señalar que, para la medición de la pobreza, el INEC compara el ingreso per cápita familiar con la línea de pobreza y pobreza extrema, que en el mes de junio de 2018 se ubicaron en USD 84,72 y USD 47,74 mensuales por persona respectivamente³⁵.

De acuerdo a la información publicada por el Banco Central del Ecuador, las **tasas de interés referenciales** no han presentado mayores cambios, es así que la tasa pasiva referencial mensual fue de 5,32% para noviembre de 2018, mientras que la tasa activa referencial mensual fue de 8,47%; existiendo un spread de tasas activas y pasivas de 3,15%³⁶.

En lo que respecta a la evolución de la oferta **crédito** en el sistema financiero nacional, durante el tercer trimestre 2018, los bancos y mutualistas, fueron más restrictivos en el otorgamiento de los créditos productivo y microcréditos, dado que el saldo entre los bancos menos y más restrictivos, fue negativo. En cambio, los créditos de consumo fueron menos restrictivos y para vivienda el saldo fue nulo. Por su parte, las cooperativas fueron menos restrictivas en microcrédito y más restrictivas en consumo y vivienda³⁷.

El flujo de **remesas** que ingresó al país en el II trimestre de 2018 totalizó USD 767,31 millones, cifra superior en 7,31% con respecto al I trimestre de este año y mayor en 9,79% en relación al II trimestre del 2017. El incremento se atribuye de manera especial al crecimiento y dinamismo de la economía estadounidense y por la acentuación de su política migratoria, que presionó a los migrantes a remitir más recursos. Al II trimestre de 2018, el 90,74% del total de remesas recibidas provinieron de Estados Unidos (USD 438,24 millones), España (USD 196,90 millones), Italia (USD 39,08 millones) y México (USD 22,04 millones). Guayas, Azuay y Pichincha concentraron el 64,90% del total de remesas (USD 497,96 millones)³⁸.

Los flujos de **inversión extranjera directa (IED)** para el segundo trimestre de 2018 fueron de USD 205,01 millones; monto superior en 8,58% al registrado en su similar periodo en el 2017 (que alcanzó USD 188,81 millones). La mayor parte de la IED se canalizó principalmente a ramas productivas como: explotación de minas y canteras, transporte, almacenamiento y comunicaciones, industria manufacturera y servicios prestados a empresas. Por país de origen, los flujos de IED provienen principalmente de México, España, Canadá, Chile, China, Uruguay, Estados Unidos, Francia, y otros³⁹.

Al mes de octubre de 2018, de acuerdo con información presentada por el Ministerio de Finanzas, el saldo de la **deuda externa pública** fue de USD 35.192,7 millones, monto que incluye el saldo final más atrasos de intereses. Esta cifra fue un 12,79% superior con respecto a octubre de 2017 (USD 31.205,7 millones), mientras que el saldo de **deuda externa privada** hasta septiembre 2018 fue de USD 8.013,3 millones, que equivale al 7,32% del PIB⁴⁰, conforme datos reportados por el Banco Central del Ecuador. Considerando la **relación deuda/PIB**, al mes de octubre de 2018, según datos del Ministerio de Finanzas del Ecuador, la deuda pública consolidada (externa e interna) se encontró en 44,8% del PIB⁴¹, superando el límite del 40% del PIB. De acuerdo con el Ministro de Finanzas, el país tiene cerca de USD 48.000 millones de deuda total entre externa e interna, y si se considera las otras obligaciones (venta anticipada de petróleo) se añadirían cerca de USD 10.000 millones adicionales, que bordearían el 57% del PIB⁴².

La acumulación de **reservas internacionales** en los últimos años ha sido variable, es así que para diciembre de 2016 se incrementaron a USD 4.259 y disminuyeron a USD 2.451 millones en 2017. Los principales ingresos de la Reserva Internacional son: recaudación de impuestos, exportaciones de petróleo y derivados, emisión de deuda interna, depósitos de los gobiernos locales, desembolsos de deuda externa y exportaciones privadas, entre otros. Al 23 de noviembre de 2018 el saldo de reservas internacionales alcanzó los USD 2.758,72 millones.

³⁴ <http://www.elcomercio.com/actualidad/ecuatorianos-cifras-pobreza-inec-2018.html>

³⁵ http://www.ecuadorencifras.gob.ec/documentos/web-inec/POBREZA/2018/Junio-2018/Informe_pobreza_y_desigualdad-junio_2018.pdf

³⁶ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorMonFin/TasasInteres/Indexe.htm>

³⁷ <https://contenido.bce.fin.ec/home1/economia/tasas/ET-ODC-IIIIT-2018.pdf>

³⁸ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/Remesas/ere201802.pdf>

³⁹ <https://contenido.bce.fin.ec/documentos/Estadisticas/SectorExterno/BalanzaPagos/InversionExtranjera/Directa/indexe.htm>

⁴⁰ La relación en 2018 se establece con un PIB de USD 109.453,3 millones, según última previsión de cifras del BCE.

⁴¹ <https://www.finanzas.gob.ec/wp-content/uploads/downloads/2018/11/Bolet%C3%A9n-Deuda-P%C3%BAblica-Octubre-2018.pdf>

⁴² <https://www.eltelegrafo.com.ec/noticias/economia/4/ecuador-deuda-publica-martinez>

La calificación crediticia de Standard & Poor's para Ecuador se sitúa en B- con perspectiva estable. En la última revisión de este indicador se mantuvo esta calificación, donde se resalta que el Gobierno se ha embarcado en medidas de ajuste que buscan reducir gradualmente el déficit fiscal del país, pese a que persisten desafiantes perspectivas fiscales y restricciones en su acceso al financiamiento externo⁴³.

Por otro lado, entre las medidas evaluadas en la Ley de Fomento Productivo, es el de incentivos tributarios; entre ellos, la exoneración por 15 años del impuesto a la renta a las nuevas inversiones en industrias básicas⁴⁴. El déficit del presupuesto del Estado entre enero y septiembre de 2018 se redujo en USD 1.664 millones, es decir un 57% en relación al mismo periodo del 2017, lo cual significa que las necesidades de financiamiento del presupuesto general del Estado se reducen. De acuerdo con las cifras del Ministerio de Finanzas, se estima alcanzar un déficit global del 4,1% del PIB y un déficit primario del 1,2% para finales del 2018⁴⁵. Además, entre las medidas del Plan de Prosperidad 2018-2021, se cuentan la reducción del subsidio de la gasolina súper y la optimización del subsidio industrial⁴⁶.

Análisis del Sistema Financiero

El sistema financiero ecuatoriano regulado y controlado por la Superintendencia de Bancos del Ecuador contó al 30 de septiembre de 2018 con las siguientes instituciones financieras activas: 24 Bancos Privados (23 nacionales y 1 extranjero), 5 Instituciones Financieras Públicas⁴⁷, de las cuales se cuenta con información estadística por parte de la Superintendencia de Bancos del Ecuador.

De acuerdo con las cifras proporcionadas por el Banco Central del Ecuador, se estima que el peso del sector bancario ecuatoriano sobre el PIB nominal ha sido del 3,6% en 2017, con un crecimiento aproximado del 14,5% respecto al año anterior. Se trata pues, de un sector que ha ido ganando importancia durante los últimos años y su influencia es vital en la economía del Ecuador.⁴⁸

La banca ecuatoriana se encuentra en 2017 en una etapa de expansión, manteniéndose durante el periodo 2018, con los depósitos y créditos en crecimiento. Esta situación rompe con la tendencia de 2016, cuando los depósitos aumentaban en oposición a grandes disminuciones en el volumen de crédito concedido. Así, la evolución y futuro del sector es favorable y que esta situación se traduzca en beneficios para la población dependerá de las medidas que adopte el Gobierno.⁴⁹

Riesgo del Negocio

Descripción del Banco

Banco D-MIRO S.A. inició sus actividades en del año 1997 en Guayaquil, como El programa de Microfinanzas de Misión Alianza de Noruega en Ecuador. A finales del año 2006 el Programa de Microfinanzas D-MIRO se convierte en Fundación para el Desarrollo Microempresarial D-MIRO Misión Alianza Ecuador experimentando un crecimiento acelerado.

Fundación D-MIRO, viendo los resultados positivos que logró en el mejoramiento de la calidad de vida de las familias beneficiadas, decidió ampliar sus servicios, por lo que tomó la decisión, de transformarse en una institución financiera regulada y controlada por la Superintendencia de Bancos; entidad que aprobó el 24 de noviembre del 2010 la constitución de la sociedad anónima Banco D-MIRO S.A. y posteriormente el 26 de enero del 2011, luego de haber cumplido con todos los requisitos que la ley exige, le otorgó el Certificado de Autorización No. 2011-B-008 para que la oficina Matriz pueda iniciar sus operaciones en la Isla Trinitaria.

⁴³ https://www.standardandpoors.com/en_US/web/guest/article/-/view/type/HTML/id/2046505

⁴⁴ <https://www.elcomercio.com/actualidad/leyeconomica-asamblea-aplicacion-ejecutivo-debate.html>

⁴⁵ <https://www.elcomercio.com/actualidad/deficit-fiscal-baja-enero-septiembre.html>

⁴⁶ <https://www.eluniverso.com/noticias/2018/09/13/nota/6950837/deficit-fiscal-9967-millones-hasta-agosto>

⁴⁷ Conforme consta en la página web de la Superintendencia de Bancos, se registran cinco instituciones públicas, que incluyen a BIESS y el Fondo Nacional de Garantías; adicionalmente conforme información que consta en los boletines estadísticos mensuales las cifras que se presentan en el análisis corresponden a BANECUADOR B.P., BANCO DE DESARROLLO, Y CFN B.P.

⁴⁸ <https://www.icex.es/icex/>

⁴⁹ <https://www.icex.es/icex/>

En abril del año 2017, se efectuó un aumento de capital por USD 2,00 millones, por un aporte de Den Norske Misjonallianse registrando al cierre del 2017 un valor total para el capital social de USD 15,26 millones (13,26 millones a diciembre 2016), a septiembre 2018, el capital social alcanzó USD 16,31 millones y presentó un aumento de (+ USD 1,05 millones) en relación a septiembre 2017, dicho valor se tomó de la cuenta reserva especial para futuras capitalizaciones y se distribuyó entre los accionistas del Banco en proporción a la participación de cada uno de ellos, sobre la base de lo dispuesto en la sesión de Directorio celebrada el 29 de agosto 2018, evidenciando el compromiso de los accionistas por fortalecer el patrimonio.

Propiedad, Administración y Buen Gobierno Corporativo

El principal accionista de Banco D-MIRO S.A. es DEN NORSKE MISJONALLIANSE con el 99,00% de participación sobre el valor total del capital social, como se muestra a continuación:

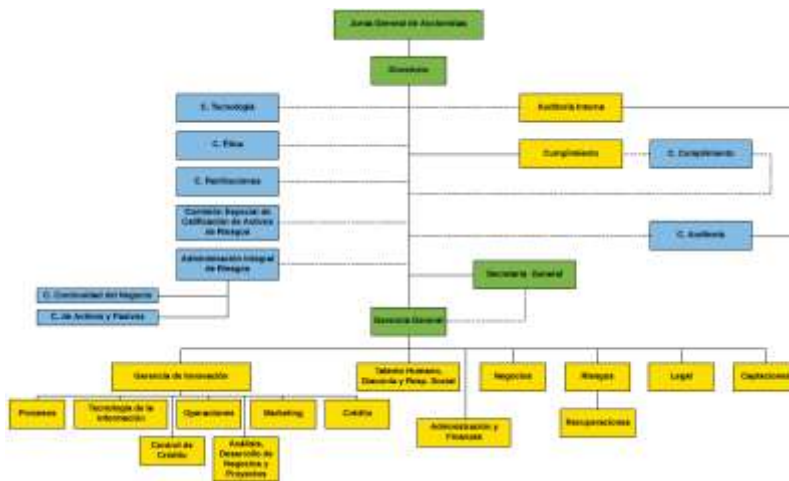
CUADRO 11: ACCIONISTAS

Nombre	Capital	% Participación
DEN NORSKE MISJONALLIANSE	16.171.300	99,00%
ALLIANCE MICROFINANCE AS	142.000	1,00%
TOTAL	16.313.300	100,00%

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Orgánicamente, Banco D-MIRO S.A. es dirigido y administrado por el Directorio y el Gerente General. Al 30 de septiembre del 2018, Banco D-MIRO S.A., presentó el siguiente organigrama en el que se exponen las divisiones con las cuales opera, con la incorporación de la Gerencia de Innovación además se evidencia la conformación de 9 comités: tecnología, ética, retribuciones, comisión especial de calificación de activos de riesgo, comité de administración integral de riesgos, continuidad del negocio, comité de activos y pasivos, auditoría interna y cumplimiento.

GRÁFICO 3: ORGANIGRAMA DE BANCO D-MIRO S.A.



Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

En el cuadro que se presenta a continuación se puede observar los miembros que conformaron el Directorio al 30 de septiembre de 2018 y el cargo que desempeñó cada uno de ellos.

CUADRO 12: DIRECTORIO ADMINISTRATIVO

Nombres	Cargo Actual
Thomas Klungsøyr	Presidente del Directorio
Eloisa Peñafiel	Vicepresidenta del Directorio
Hugh Sinclair	Director Principal
Javier León Reyes	Director Principal
Roy Mersland	Director Suplente
Javier Gutiérrez	Director Suplente
Christopher Andersen	Director Suplente

Andreas Andersen	Director Suplente
Svein Arne Lende	Director Suplente

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Gobierno Corporativo

Banco D-MIRO S.A. cuenta con un código de buen gobierno corporativo que tiene como objetivo fundamental garantizar y acrecentar la confianza de los clientes, accionistas y comunidad usuaria de sus servicios, fue discutido y aprobado por en el Directorio realizado el 25 de enero del 2018.

El presente Código establece normas de cumplimiento obligatorio para la organización, funcionamiento, actuación y toma de decisiones de los órganos de gobierno del Banco. Las decisiones que adopte el banco se sujetarán de modo estricto a las disposiciones que, para cada caso prevé la Ley, el Estatuto y más cuerpos normativos aplicables, especialmente las resoluciones, instrucciones y normativa de la Junta de Política y Regulación Monetaria y Financiera y la Superintendencia de Bancos; y, de forma particular a las Políticas Generales del Banco D-MIRO S.A. y a las resoluciones de la Junta General de Accionistas.

En términos generales las principales funciones del sistema de Gobierno Corporativo son:

- Vigilar el cumplimiento de las decisiones del Directorio y los Comités.
- Precautelar el cumplimiento de la cultura organizacional, vigilando que se cumpla la misión, la visión y los valores corporativos de Banco D-MIRO S.A.
- Guiar a la Entidad en las principales directrices estratégicas.
- Mantener la sostenibilidad del negocio a largo plazo.
- Fortalecer las relaciones y comunicaciones con los Accionistas.

Respecto a los valores institucionales que se practican dentro del Banco, se puede mencionar la transparencia, servicio, integridad, pertenencia.

La Institución mantiene publicada en su página web, indicadores de gobierno corporativo con corte a diciembre 2017, donde se observó que la permanencia promedio del directorio es de 2 años y la gerencia general registró un tiempo promedio de permanencia en las funciones asignadas de 1 año 5 meses, en cuanto a su nivel de estudios, el 66,67% del equipo gerencial presenta nivel de estudios superior y el 20% registró la realización de post grados; 13,33% secundario y egresado. Respecto a la instrucción de sus empleados, el 78,13% registró nivel superior, el 20,31% nivel secundario, el 1,56% post grados. Finalmente, la inversión en capacitación fue decreciente durante los últimos años al pasar de USD 174,37 mil en 2015 a USD 52,98 mil en 2017 (USD 146,06 mil diciembre 2016).

Empleados

Para septiembre de 2018, Banco D-MIRO S.A., registró en su nómina de empleados 325 personas (314 a junio 2018), de las cuales 317 tienen contrato indefinido, 7 eventuales y 1 jornada parcial, distribuidas en diferentes áreas.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., opina que es aceptable la calidad y comportamiento de los órganos administrativos del Emisor, la calificación de su personal, sistemas de administración y planificación, además expresa que se observa consistencia en la conformación accionaria. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en los literales e y f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Empresas vinculadas o relacionadas

En base a información proporcionada BANCO D-MIRO S.A. no reporta vinculación de ninguna índole.

Riesgo Legal

Banco D-MIRO S.A. no cuenta con un Manual de Riesgo Legal que defina las directrices para la administración del Riesgo Legal del Banco; no obstante, dentro del Manual de políticas para la Administración Integral de Riesgos, manifiesta que se incluye el riesgo legal dentro del riesgo operativo, al igual que indicó la Administración del Banco, dicho riesgo se monitorea en la matriz de riesgo operativo, adicionalmente cuenta con un Manual de procedimientos para gestionar demandas.

En base a la revisión efectuada en la página judicial, se observaron varios procesos en los que Banco D-MIRO S.A. actúa como ofendido y demandado, sin embargo, según lo reportado por la administración de la Institución, mantiene 1 juicio en su contra de tipo laboral, mismo que tiene una cuantía de USD 81 mil.

Dentro de los procesos judiciales que sigue Banco D-MIRO S.A. a través de sus abogados externos, que se sustancian en la Unidad Judicial Civil del cantón Guayaquil, Durán, Quevedo, Empalme, se tiene 15 juicios ejecutivos a septiembre 2018.

Liquidez de los títulos

Con fecha 22 de diciembre de 2015, PLUSBURSÁTIL CASA DE VALORES., inició la colocación de los valores entre diferentes inversionistas, determinando que ese mismo día logró colocar el 61,54% (USD 4,00 millones) del total aprobado (USD 6,50 millones)⁵⁰.

BANCO D-MIRO S.A. no registra emisiones anteriores, por lo que la presente Emisión de Obligaciones fue su primera incursión en el Mercado de Valores.

Presencia Bursátil

De acuerdo con lo dispuesto por la Superintendencia de Compañías, Valores y Seguros, se incluye para el análisis de la presencia bursátil, la referencia de las transacciones realizadas en las Bolsas de Valores, siendo la fórmula utilizada la siguiente:

Presencia Bursátil = Número de días Negociados Mes / Número de Ruedas Mes

Según lo mencionado por la Bolsa de Valores, no han existido negociaciones en el mercado primario y secundario durante el periodo abril 2018 a septiembre 2018 para los valores de la emisión sujetos de calificación en el presente informe; por lo que no se puede calcular dicho indicador al corte mencionado.

Sobre la base de lo analizado y detallado, CLASS INTERNATIONAL RATING Calificadora de Riesgos S.A., observó y analizó la presencia bursátil. Por lo señalado, Class International Rating Calificadora de Riesgos S.A., ha dado cumplimiento con lo estipulado en el literal f del Artículo 19, Sección II, Capítulo II, Título XVI del Libro II, de la Codificación de Resoluciones Monetarias, Financieras de Valores y de Seguros.

Eventos Importantes

- En sesión extraordinaria del directorio celebrada el 29 de agosto 2018, se dispuso realizar el aumento de capital suscrito y pagado por la suma de USD 1,05 millones.
- La firma auditora BDO mencionó en su opinión "Hemos auditado los estados financieros del Banco D-MIRO S.A., que corresponden al balance general al 31 de diciembre 2017 y los correspondientes estados de resultados, cambios en el patrimonio y flujos de efectivo por el año terminado en dicha fecha, así como las notas explicativas de los estados financieros que incluyen un resumen de políticas contables significativas, y hemos emitido por separado nuestro informe de auditoría sin salvedades con fecha 12 de marzo 2018".

⁵⁰ Según el informe del Representante de los Obligacionistas del 10 de enero de 2018, los valores de la Clase A no se colocaron.

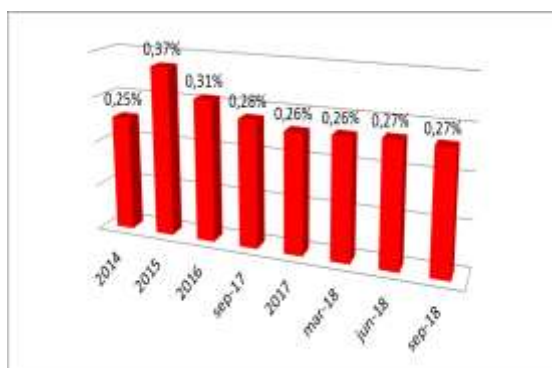
- Banco D-MIRO S.A., tiene la autorización para operar como Banco Especializado. Más del 50% del saldo bruto de la cartera de crédito se concentra en el segmento de microcrédito.

Situación del Sector y Posición Competitiva de la Institución Financiera

Banco D-MIRO S.A., se enmarca en el segmento financiero de Bancos Privados, al 30 de septiembre de 2018, mantiene un activo total de USD 104,51 millones, lo que significa una participación de 0,27% del total del Sistema de Bancos Privados y el 8,47 de sistema de Banco Privados Pequeños al cual pertenece.

Banco D-MIRO S.A., al 30 de septiembre del 2018, cuenta con un total de 13⁵¹ oficinas para atención al público, distribuidas en 9 ciudades y 5 provincias de la costa ecuatoriana: Guayas- Santa Elena, Manabí, El Oro, Los Ríos. A continuación se presenta la participación del Banco frente al total del sistema financiero de bancos privados a nivel nacional controlados por la Superintendencia de Bancos del Ecuador:

GRÁFICO 4: PARTICIPACIÓN DE BANCO DE BANCO D-MIRO S.A. SOBRE EL TOTAL DE ACTIVOS DE BANCOS PRIVADOS. (SEPTIEMBRE 2018)



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

De igual manera, y por considerarse una herramienta que permite visualizar la situación actual del Banco, es importante incluir a continuación el análisis FODA de BANCO D-MIRO S.A., evidenciando los puntos más relevantes tanto positivos como negativos en cuanto a su efecto, así como factores endógenos y exógenos, de acuerdo a su origen.

CUADRO 13: FODA

Fortalezas	Debilidades
Brinda educación e inclusión financiera.	Sistemas tecnológicos no funcionales.
Posicionamiento en zonas vulnerables.	Limitado posicionamiento de la marca en el país.
Empoderamiento del personal del Banco.	Exceso de procesos evolutivos manuales y burocráticos
Desarrollo continuo del conocimiento y liderazgo.	Baja participación del fondeo local.
Oportunidades	Amenazas
Apertura de nuevas agencias.	Competencia desleal y agresiva.
Posicionamiento de la marca y promoción del Banco y sus productos.	Normativa preferencial para otros segmentos financieros (SEPS).
Cambio del Core Bancario (mejora en gestión de procesos y productividad).	Incrementos impositivos gubernamentales
Creación de empresa de servicios auxiliares (Optimización de recursos).	Incremento en tasas de fondeo.

Fuente: BANCO D-MIRO/ Elaboración: Class International Rating S.A.

Riesgo operacional

Banco D-MIRO S.A, cuenta con un Manual de políticas para la Administración Integral de Riesgos, que define al riesgo operativo como la posibilidad de que se produzcan pérdidas financieras debido a eventos originados en fallas o insuficiencia de procesos internos, personas, sistemas internos, tecnología de la información, y en la

⁵¹ Incluye la agencia Matriz, la cual se encuentra ubicada en Guayaquil.

presencia de eventos externos imprevistos. Incluye el riesgo legal, pero excluye los riesgos sistémicos y de reputación y tiene como objetivo establecer esquemas eficientes con la finalidad de administrar los riesgos, de esta forma identificar, medir, controlar / mitigar y monitorear los diferentes tipos de riesgos a los que se encuentra expuesto el Banco realizando acciones preventivas, correctivas y posibles planes de acción. Dicho manual fue reformado y aprobado por el directorio en mayo 2018.

Además se complementa con una Metodología para la Administración de Riesgos que permite definir los parámetros para que Banco D-MIRO S.A., pueda administrar los riesgos (Crédito, Mercado, Liquidez y Operativo), permitiendo identificar, medir, controlar y monitorear la exposición, así poder detectar oportunidades de mejoras (Revisado y aprobado por el directorio en junio 2018).

Banco D-MIRO S.A, no cuenta con un sistema informático para la gestión de Riesgo Operativo, dificultando la consolidación de eventos de pérdida por línea de negocio. Los reportes son manuales exponiendo al Banco a posibles errores humanos.

Según informó la Administración del Banco, en base al formulario de reporte de nivel de cumplimiento de disposiciones referidas en la primera y segunda transitoria contenidas en el capítulo V.- de la Gestión del Riesgo Operativo; Título X.- de la Gestión y Administración de Riesgos, del Libro I.- Normas Generales para las Instituciones del Sistema Financiero, que hace referencia a la resolución JB-2014-3066 Y 318-2016 F, la Entidad presentó un cumplimiento del 100%.

En base al informe mensual del área de riesgos respecto al análisis cualitativo de eventos de riesgo operativo, se identificó 118 eventos de riesgo operativo durante el tercer trimestre del año 2018, de los cuales para septiembre 2018 se registraron un total de 37 eventos distribuidos en 31 subproceso gestión de servicios en ventanilla, 2 en gestión de colocación de crédito, 2 en gestión de cuentas y certificados de depósitos, 1 gestión de financiamiento y 1 gestión de activos.

En el mes de septiembre 2018, según como se menciona en el informe mensual de riesgos, se tuvo un índice de alerta alto en el Factor Procesos y superó el límite establecido.

Complementariamente, Banco D-MIRO S.A., cuenta con un Manual de políticas de seguridad de la información, que le permite definir objetivo, dirección, principios y reglas básicas para la gestión de la seguridad de la información, además cuenta con un Plan de continuidad del negocio cuyo objetivo es definir de forma precisa cómo Banco D-MIRO gestionará los incidentes en caso de un desastre o de otro incidente disruptivo y cómo recuperará sus actividades dentro de plazos establecidos.

Riesgo Financiero

El análisis financiero efectuado a **BANCO D-MIRO S.A.**, se realizó en base a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales auditados bajo NIIF de los años 2014, 2015, 2016 y 2017 junto a los Estados de Situación Financiera y Estados de Resultados Integrales internos no auditados, tomados del boletín de la Superintendencia de Bancos, cortados al 30 de septiembre de 2017 y 30 de septiembre de 2018.

Presentación de cuentas - Balance General

Estructura del Activo

El Banco a partir del año 2015 al 2017 presentó una tendencia decreciente en su nivel de activos, el cual es apalancado principalmente por el comportamiento de su cartera de créditos. A diciembre del 2016 el total de activos presentó un decrecimiento del 3,84% en relación al año 2015, este comportamiento se produjo principalmente por el decrecimiento de USD 9,43 millones en la cartera de créditos. A diciembre de 2017, el decrecimiento se mantiene 7,92% respecto de diciembre 2016, registrando USD 101,85 millones en el total activos, dicho decrecimiento se produjo en inversiones y cartera de crédito. En septiembre 2018 el activo alcanzó la suma de USD 104,51 millones (USD 102,10 millones septiembre 2017), superior en 2,36% al valor registrado

en septiembre 2017, lo que evidencia un crecimiento de la Institución, sustentado principalmente en cartera de créditos y otros activos.

Los principales componentes del activo durante el periodo 2014-2017, de acuerdo a su nivel de participación, fue la cartera de créditos, otros activos, inversiones y finalmente por fondos disponibles. Para septiembre de 2018, la cartera de créditos obtuvo el 83,10% de participación, seguido por inversiones (7,59%), fondos disponibles (3,64%) y otros activos (2,93%), las demás cuentas que conforman el grupo de activos registran una participación inferior al 2.00% frente al total de activos.

CUADRO 14: ESTRUCTURA DE ACTIVOS (Miles USD)

Cuenta	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Fondos disponibles	2.289	4.740	8.642	7.178	5.412	3.806
Inversiones	4.151	10.851	14.107	10.835	9.489	7.928
Cartera de créditos	70.891	92.711	83.283	79.061	81.313	86.853
Cuentas por cobrar	1.138	1.447	1.609	1.294	1.410	1.346
Propiedades y equipo	1.304	1.360	1.534	1.509	1.507	1.517
Otros activos	4.948	3.916	1.437	2.227	2.715	3.063
Total	84.721	115.025	110.611	102.104	101.845	104.513

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

La cartera de crédito bruta después de haber presentado un crecimiento importante entre los años 2014 y 2015 durante los años 2015-2017, presentó una tendencia decreciente pasando de USD 98,59 a USD 88,83 millones respectivamente (USD 92,97 millones en el año 2016). Al 30 septiembre de 2018, la cartera bruta registró un total de USD 94,17 millones, evidenciándose un crecimiento del 6,01%, en relación a diciembre 2017.

En los periodos 2014-2017, se pudo observar que el 100% de la cartera de créditos del Banco está compuesta por el segmento microempresario debido a que el enfoque de negocio institucional de Banco D-MIRO S.A. es la concesión de este tipo de créditos. Para septiembre 2018, dicho comportamiento se mantiene.

CUADRO 15: COMPOSICIÓN DE LA CARTERA POR TIPO DE CRÉDITO

Tipo Cartera	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Cartera bruta consumo prioritario	56	4	3	3	3	0
Cartera bruta microempresa	75.320	98.586	92.970	85.827	88.827	94.171
Total	75.377	98.590	92.973	85.830	88.830	94.171

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, la cuenta contable inversiones, ocupó el segundo lugar dentro los principales componentes del activo durante el periodo 2015- 2017, con una participación promedio del 10,50%, y un saldo promedio total de USD 11,48 millones. Al 30 de septiembre 2018, la cuenta inversiones alcanzó USD 7,93 millones inferior en 26,83% en relación a septiembre 2017, situación que obedeció a una disminución en inversiones disponibles para la venta de entidades del sector privado, recursos que fueron dirigidos a mayor colocación de créditos. En cuanto a su estructura, al cierre de septiembre 2018, las inversiones disponibles para la venta del sector privado alcanzaron una participación del 69,59% sobre el saldo total de inversiones, seguidas por inversiones mantenidas hasta su vencimiento del Estado o de entidades del sector público 17,19%, disponibles para la venta del Estado o de entidades del sector público con 13,21%.

Por su parte la cuenta otros activos, presentó un comportamiento fluctuante entre los periodos 2014 y 2017, pasando de USD 4,95 a USD 2,72 millones respectivamente (USD 1,44 millones en diciembre 2016). Para septiembre de 2018, otros activos presentando un crecimiento del 37,55% en relación a septiembre de 2017, este comportamiento observado es efecto del incremento en la cuenta Gastos diferidos que pasó de USD 1,10 millones en septiembre 2017 a USD 1,99 millones en septiembre 2018.

Para septiembre de 2018, la cuenta que ocupó el tercer lugar en importancia fue fondos disponibles, representando el 3,64% del activo total. En relación a diciembre de 2017, esta cuenta presentó un decrecimiento del 29,66%, pasando de USD 5,41 a USD 3,81 millones respectivamente. En orden de importancia de acuerdo a

su nivel de participación estuvo compuesta por: el saldo en bancos y otras instituciones financieras locales (45,06%), caja (32,65%) y depósitos para encaje Banco Central (22,23%).

En cuanto a los indicadores que revelan la calidad de los activos de la Institución (activos productivos netos sobre el total de activos) no presentó cambios importantes entre los años 2014 y 2015, presentó un decrecimiento de 2,79 puntos porcentuales para los años siguientes, pasando de 94,28% en el 2015 a 91,49% en el 2016, como consecuencia del crecimiento de la cartera improductiva. Para diciembre de 2017, este indicador presentó relativamente estable respecto de diciembre 2016, ubicándose en 91,88%, la cartera de créditos fue la principal causa de este comportamiento. A septiembre 2018 el indicador se situó en 93,64%, siendo superior al indicador del Sistema de Bancos Pequeños y total de sistemas de Bancos.

Con respecto a la cobertura que presentan los activos productivos sobre los pasivos con costo, Banco D-MIRO S.A. mantiene un comportamiento con ligeras variaciones registrando en promedio (2014-2017) un indicador del 112,48%. Para septiembre de 2018 esta cobertura alcanzó el 120,10%, superior al índice registrado en septiembre 2017 (113,20%) y a el segmento de Bancos privados pequeños que alcanzó el 117,59%.

Estructura del Pasivo

El pasivo de la Institución presentó una tendencia decreciente a partir del año 2015 al 2017, pasando de USD 100,34 millones a USD 84,55 millones (USD 96,45 millones en el año 2016), como consecuencia de la disminución de obligaciones financieras, su principal fuente de fondeo. A la fecha de corte del presente informe, el saldo total del pasivo registró USD 85,21 millones similar al monto registrado a septiembre de 2017 (USD 85,39 millones); el factor principal de este comportamiento fue el crecimiento de obligaciones con el público en USD 3,82 millones, que compensó el decrecimiento de obligaciones financieras de USD 3,59 millones, permitiendo mantener estable el pasivo y la estrategia de crecer en captaciones

El saldo total del pasivo permitió durante el periodo 2014-2017 el financiamiento del 79,82% (en promedio) del activo total. Para septiembre de 2018 este financiamiento incremento a 81,53%, producto del crecimiento del aumento de obligaciones financieras y obligaciones con el público durante el periodo de análisis.

Los pasivos de Banco D-MIRO S.A., presentan la misma estructura a lo largo del periodo bajo análisis (2014-2017). Históricamente, la cuenta de mayor relevancia corresponde a obligaciones financieras, la misma que a septiembre de 2018 representó el 68,93% (72,99% a septiembre de 2017), seguidas por la cuenta obligaciones con el público con 24,75% (20,22% a septiembre de 2017) y cuentas por pagar con el 4,22% (2,95% a septiembre de 2017); las cuentas valores en circulación, obligaciones inmediatas y otros pasivos tiene una participación inferior al 2%.

CUADRO 16: ESTRUCTURA DE PASIVOS (Miles USD)

Cuenta	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Obligaciones con el público	22.976,17	14.103,89	12.239,58	17.266,32	16.785,06	21.086,24
Obligaciones inmediatas	-	0,02	-	12,90	22,84	31,58
Cuentas por pagar	2.923,52	3.034,12	1.926,25	2.515,15	2.854,65	3.596,38
Obligaciones financieras	45.176,86	79.012,99	78.175,00	62.328,49	62.193,00	58.736,14
Valores en circulación	-	4.000,00	4.000,00	3.000,00	2.666,67	1.666,67
Otros pasivos	38,87	187,72	108,62	265,94	31,89	90,71
Total	71.115	100.339	96.449	85.389	84.554	85.208

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

La cuenta contable Obligaciones Financieras, cuenta con mayor representación dentro del pasivo, ha reflejado una tendencia decreciente, pasando de USD 45,18 en el año 2014 a USD 62,19 millones en el año 2017 (USD 78,18 millones en diciembre 2016), acorde a la estrategia de adquirir más fondeo local. Para septiembre 2018 las obligaciones financieras alcanzaron USD 58,74 millones, presentando un decrecimiento del 5,56% en relación a diciembre 2017.

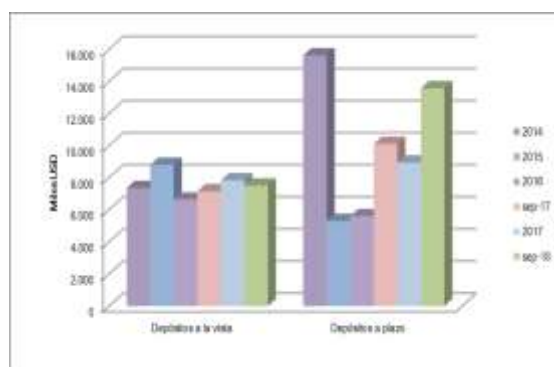
Las obligaciones financieras de Banco D-MIRO S.A. presentan una importante dependencia del financiamiento en el exterior, que en promedio entre años 2014-2017 alcanzó el 94,22%, sin embargo, a septiembre 2018

registró una obligación de USD 2,82 millones con Banco Coopnacional, este endeudamiento permitió diversificar la deuda financiera y mejorar la estructura de apalancamiento. Con corte a septiembre de 2018 el 95,20% del total de obligaciones financieras del banco, son extranjeras y apenas el 4,80% corresponde a obligaciones financieras del país.

Obligaciones con el público, presentó una tendencia fluctuante durante el periodo 2014-2017, la cuenta más representativa dentro de este grupo fue inicialmente depósitos a plazo en el año 2014, posteriormente en el año 2015 y 2016 depósitos a la vista representó más del 50% de participación, sin embargo, al cierre del año 2017 y el tercer trimestre del año 2018 este comportamiento se revierte, pasando depósitos a plazo a tomar el primer lugar dentro del total de obligaciones con el público.

Para septiembre de 2018, el nivel de participación de depósitos a plazo sobre el total de obligaciones con el público, se ubicó en el 64,39% alcanzando un total de USD 13,58 millones, respecto de diciembre 2017 el incremento fue de 51,83%. El saldo en depósitos a la vista por su parte, presentó un decremento del -4,26%, pasando de USD 7,84 millones en diciembre 2017 a USD 7,51 millones en septiembre 2018, y su participación sobre obligaciones con el público alcanzó el 35,61%.

GRÁFICO 5: COMPORTAMIENTO DE DEPÓSITOS A PLAZO Y A LA VISTA



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

La estructura de depósitos a plazo de acuerdo a su plazo remanente de vencimiento refleja que históricamente la mayor participación se encuentra en plazos de hasta 180 días con excepción de diciembre 2014, situación que puede ejercer presión sobre los requerimientos de liquidez a mantener por la institución.

CUADRO 17: DEPÓSITOS A PLAZO (miles USD)

Depósitos a plazo	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
De 1 a 30 días	549	1.211	1.698	1.458	2.108	2.514
De 31 a 90 días	1.871	1.694	1.699	3.832	1.715	3.618
De 91 a 180 días	1.752	1.020	1.134	1.593	1.941	3.619
De 181 a 360 días	6.917	1.147	834	2.775	2.883	3.271
De más de 361 días	4.533	229	237	450	296	556
Total	15.622	5.301	5.602	10.108	8.942	13.578

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Estructura Patrimonial

En el periodo 2014 y 2015 se presentó un crecimiento en el patrimonio de Banco D-MIRO S.A., para posteriormente decrecer en 3,57% en el año 2016, pasando de USD 13,61 millones a USD 14,68 millones y USD 14,16 millones respectivamente, este comportamiento fue efecto del resultado negativo obtenido en el año 2016. Para el año 2017, el patrimonio asciende a USD 17,29 millones, este crecimiento en términos porcentuales representa el 22,10% respecto a diciembre 2016, alcanzando una participación del 16,98% en el financiamiento del activo total. Al 30 de septiembre de 2018, el patrimonio registró un valor de USD 19,31 millones que financió al activo en 18,47%; por su parte el capital social alcanzó USD 16,31 millones y presentó un aumento de (+ USD

1,05 millones) en relación a septiembre 2017, dicho valor se tomó de la cuenta reserva especial para futuras capitalizaciones y se distribuyó entre los accionistas del Banco en proporción a la participación de cada uno de ellos.

Analizando su estructura, el capital social del Banco, fue el predominante en su conformación, presentando variaciones positivas del 29,26% entre los periodos 2014-2017 pasando de USD 11,81 millones a USD 15,26 millones respectivamente, evidenciándose el compromiso de los accionistas por fortalecer la solvencia patrimonial. Al cierre de septiembre de 2018, el capital social del Banco presentó un aumento, registrando una participación del 15,61% del total activo (14,95% a septiembre 2017).

Resultados por su parte ha registrado en el periodo 2015-2017 saldos fluctuantes, pasando de USD 1,62 millón en diciembre 2014 a USD 1,17 millones en diciembre 2017 (USD 73 mil a diciembre 2016). A septiembre 2018 los resultados se constituyen en la segunda cuenta en importancia del patrimonio con 10,35%.

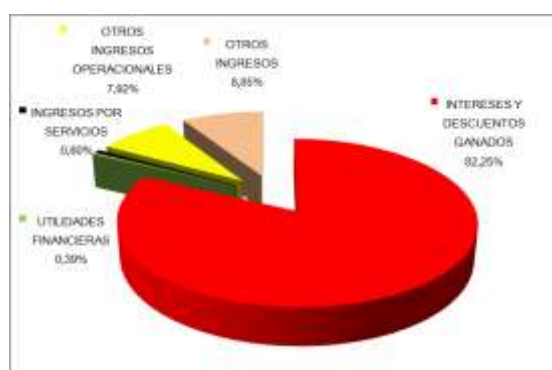
Por otro lado, la cuenta contable reservas, al 30 de septiembre de 2018, ocupa el tercer lugar de acuerdo a su participación sobre el patrimonio total, 2,93% (USD 0,57 millones), presentando una reducción importante en relación a junio 2018, como resultado del fortalecimiento del capital social.

Presentación de cuentas – Estado de pérdidas y ganancias

Los ingresos totales del Banco, en el período comprendido entre 2014 – 2015 muestran un crecimiento representativo, mientras que entre los años 2015-2016 su incremento es mínimo, como consecuencia de la disminución en la colocación de créditos para preservar posiciones de liquidez. Para diciembre de 2017, el total de ingresos muestra un decrecimiento anual, alcanzando un total de USD 22,92 millones, el decrecimiento registrado fue del 6,10% (USD 1,49 millones); la reducción en ingresos operativos sería la principal causa de este comportamiento.

Al 30 de septiembre 2018, los ingresos totales llegaron a USD 18,37 millones (USD 16,89 millones a septiembre 2017) presentando un crecimiento en éstos periodos del 8,78%, principalmente gracias al crecimiento de otros ingresos. En cuanto a su estructura los principales rubros en la conformación de los ingresos son: intereses y descuentos ganados (82,25%), seguido por otros ingresos (8,85%). En el siguiente gráfico se observa la composición del ingreso total:

GRÁFICO 6: ESTRUCTURA DE INGRESOS AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2018



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Tanto el margen neto de intereses como el margen neto financiero, reflejan una tendencia fluctuante en relación a los ingresos operativos, en el periodo 2014-2017. Para diciembre del 2017, el margen neto por concepto intereses, representó el 68,94% (USD 14,83 millones) del total de los ingresos operativos, presentando un decrecimiento de 3,08% con relación a diciembre 2016 (USD 15,31 millones), sin embargo, con corte al 30 de septiembre de 2018, el margen neto de intereses se situó en USD 11,41 millones, presentando un incremento del 4,65% respecto de septiembre 2017. El factor principal de este comportamiento es el crecimiento de

intereses y descuentos ganados de USD 14,73 millones en septiembre de 2017 a USD 15,11 millones en septiembre de 2018.

En cuanto al comportamiento del margen neto financiero, se evidenció variaciones entre los años 2014-2016. Para diciembre del 2017, se puede observar un crecimiento del 7,97% en relación al cierre del 2016, alcanzando la suma total de USD 10,62 millones (USD 9,83 millones a diciembre 2016) con una participación del 49,34% (41,63% para diciembre del 2016). Al 30 de septiembre 2018, presentó un incremento del 22,81% en el margen neto financiero respecto a septiembre de 2017, gracias al crecimiento en intereses y descuentos ganados y el descenso en el gasto provisiones.

El margen de intermediación presentó cifras negativas en el periodo 2015-2017, debido a que los gastos de operación superaron en todos los periodos de análisis al margen neto financiero. Para septiembre de 2018, un margen de intermediación de 523 mil (-618 mil en septiembre 2017), evidenciando una importante recuperación.

Los gastos de operación de Banco D-MIRO S.A. han mantenido en promedio (2014-2017) una participación del 50,58% sobre el total de ingresos operativos. Para septiembre de 2018 los gastos de operación registraron una participación del 51,88% superior al 50,67% obtenido en septiembre 2017. Dentro de los gastos de operación se consideran como los más representativos, gastos de personal y servicios varios.

Banco D-MIRO S.A. durante el periodo 2014-2016, ha registrado un margen operacional decreciente que pasó de USD 3,44 millones en el año 2014 a registrar un margen negativo de USD -1,44 millones para el año 2016; sin embargo, al cierre del año 2017 gracias a la participación de la cuenta contable otros ingresos operacionales, el resultado se tornó positivo, alcanzando un total de USD 0,86 millones. En los períodos interanuales, se presentó el mismo comportamiento, pasó de registrar un resultado de USD 498 mil en septiembre 2017 a un resultado positivo de USD 1,93 millones. El nivel de participación de otros ingresos operacionales respecto a los ingresos operativos, ha mantenido una tendencia estable.

Otros ingresos no operacionales, en el período comprendido a partir año 2015 al 2017, alcanzaron una participación creciente sobre el total de los ingresos operacionales pasando de 0,37% en el año 2015 a 6,51% en el año 2017 (3,33% en el año 2016). Para septiembre 2018 la cuenta otros ingresos presentó una participación de 9,71%, en gran parte gracias a la recuperación de activos financieros y otros ingresos. El comportamiento de otros gastos y pérdidas durante el periodo analizado ha presentado una tendencia fluctuante en los periodos analizados

En relación a los resultados, en el año 2016, se produce una pérdida de USD -0,83 millones debido al crecimiento de gasto de provisiones, por el importante crecimiento de la cartera improductiva y el incremento de los intereses causados. Las estrategias de contener la morosidad, y reducción de gastos operativos, le permitió a la Institución para diciembre 2017, alcanzar un importante crecimiento en la utilidad neta revirtiendo las pérdidas y alcanzando USD 1,23 millones, que representó 5,73% de los ingresos operativos. Entre los periodos interanuales septiembre 2017 y septiembre 2018, se presentó un crecimiento de la utilidad neta del 201,55%, pasando de USD 663 mil (4,14% de los ingresos operativos) a USD 2,00 millones (11,93% de los ingresos operativos), gracias al decrecimiento de intereses causados, la generación de un menor gasto de provisión.

Rentabilidad

Los indicadores de rentabilidad del banco, sobre el patrimonio y sobre los activos en el año 2016 fueron negativos, producto de la pérdida registrada en ese período, no obstante, a partir del año 2017 se observa un crecimiento en los mismos. Para septiembre 2018, la rentabilidad sobre el patrimonio y sobre los activos ascendió a 15,40% y 2,56%, respectivamente, el principal factor de este comportamiento es el crecimiento observado en la utilidad del ejercicio.

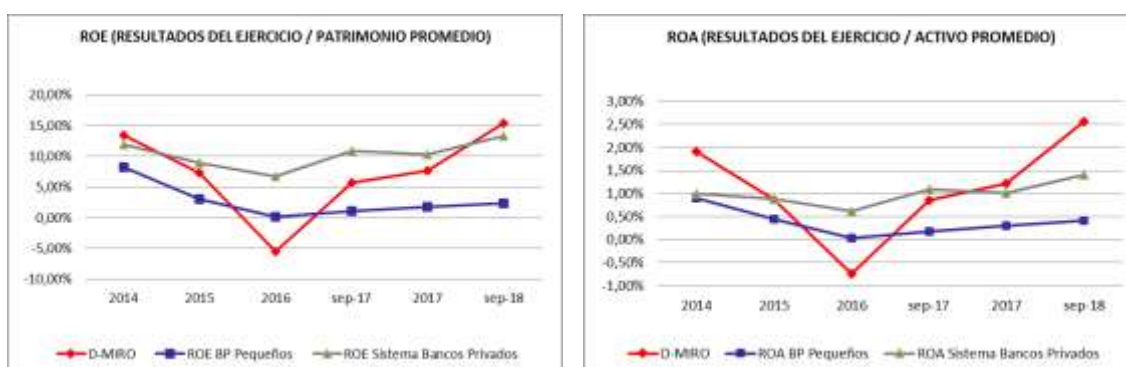
CUADRO 18: RENTABILIDAD

Concepto	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Margen operacional/Ingresos totales	18,88%	8,08%	-6,10%	3,11%	4,00%	11,51%
ROE (Resultado Ejercicio/Pat. Promedio)	13,48%	7,29%	-5,50%	5,76%	7,68%	15,40%
ROA (Resultado Ejercicio/Act. Promedio)	1,91%	0,87%	-0,75%	0,85%	1,21%	2,56%
ROE BP Pequeños	8,20%	3,10%	0,17%	1,12%	1,74%	2,40%
ROE Sistema Bancos Privados	11,95%	8,96%	6,72%	10,87%	10,36%	13,28%
ROA BP Pequeños	0,90%	0,44%	0,03%	0,18%	0,29%	0,41%
ROA Sistema Bancos Privados	1,00%	0,88%	0,62%	1,09%	1,02%	1,40%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Para septiembre 2018, se presentó una notable recuperación de los indicadores de rentabilidad ubicándose por encima del sistema comparable Bancos Pequeños y Bancos privados.

GRÁFICO 7.8: INDICADORES DE RENTABILIDAD PROMEDIO



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Gestión y Administración de Riesgos

Riesgo de Crédito

La cartera de créditos bruta, el principal activo productivo de la entidad presentó crecimiento entre los años 2014 y 2015 y una tendencia decreciente entre los años analizados 2015 y 2017, en gran parte por la situación económica que vivió el país, debido a la falta de liquidez en el sistema que redujo la colocación de créditos, es así que al cierre del 2017 se presenta un decrecimiento del 4,46% en relación a diciembre de 2016, alcanzando un total USD 88,83 millones (USD 92,97 millones diciembre 2016), producto del crecimiento de cartera castigada. Finalmente, con corte al 30 de septiembre de 2018, el comportamiento presentado en períodos anteriores cambia presentando un crecimiento en la cartera bruta de créditos del 6,01% en relación a diciembre 2017 alcanzando un total de USD 94,17 millones en gran medida por la colocación de créditos.

Dentro de su estructura, la cartera por vencer fue la más representativa a lo largo de todo el período analizado, con el 93,00% a septiembre de 2018, mientras que la cartera improductiva significó apenas el 7,00% entre cartera vencida y cartera que no devenga intereses.

CUADRO 19: ESTRUCTURA DE LA CARTERA (CLASIFICACIÓN CONTABLE)

Tipo Cartera	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Por vencer	71,95%	93,28%	86,05%	90,03%	90,59%	93,00%
No devenga intereses	1,35%	3,77%	7,80%	5,49%	4,31%	2,57%
Vencida	3,15%	2,95%	6,15%	4,48%	5,10%	4,42%
Total	76,46%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%

Fuente: Superintendencia de Bancos/ Elaboración: Class International Rating

El nivel de morosidad sobre la cartera de créditos del Banco presenta una tendencia creciente entre los años 2014-2016, sin embargo, al cierre del año 2017 se evidencia un decrecimiento considerable en este índice de 4,54 puntos porcentuales, registrando un indicador de morosidad del 9,41%. Para septiembre de 2018 el nivel

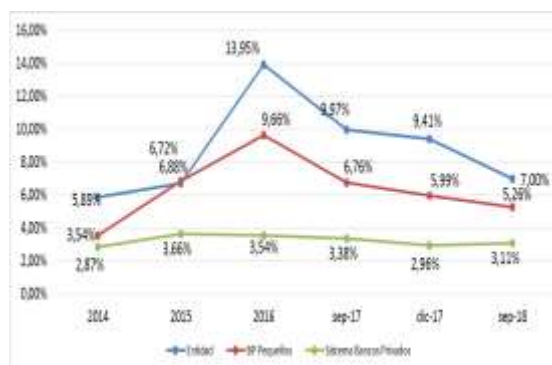
de mora del Banco, disminuye al registrar 7,00%, no obstante se mantiene superior al índice presentado por el sistema total de Bancos privados (3,11%), y al nivel de mora del segmento de Bancos pequeños privados (5,26%).

CUADRO 20 MOROSIDAD

Morosidad	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Morosidad de la cartera de créditos consumo prioritario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
Morosidad de la cartera de créditos microempresa	5,82%	6,72%	13,94%	9,97%	9,40%	7,00%
Entidad	5,89%	6,72%	13,95%	9,97%	9,41%	7,00%
BP Pequeños	0,00%	6,88%	9,66%	6,76%	5,99%	5,26%
Sistema Bancos Privados	6,88%	3,66%	3,54%	3,38%	2,96%	3,11%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

GRÁFICO 9: MOROSIDAD



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

El nivel de morosidad del Banco está definido por el segmento microcrédito, debido a como se ha mencionado anteriormente, Banco D-MIRO S.A. es un Banco especializado.

Al 30 de septiembre de 2018, la calificación de la cartera de crédito y contingentes (información obtenida en base al formulario 231 A, de acuerdo a su perfil de riesgo, presentó en las categorías determinadas como riesgo normal ("A") y riesgo potencial ("B") el 93,79% de la cartera de créditos, mientras que el 6,21% restante se encontró distribuido en Cartera Crítica (Deficiente + Dudoso Recaudo + Pérdida), similar al período anterior.

CUADRO 21: CARTERA Y CONTINGENTES POR CATEGORÍA DE RIESGO AL 30 DE SEPTIEMBRE DEL 2018 (USD)

Categoría de Riesgo	Participación	Calif.	Cartera
Riesgo Normal	92,26%	A1	86.883.526
	0,12%	A2	108.563
	0,60%	A3	569.407
Riesgo Potencial	0,75%	B1	706.758
	0,06%	B2	56.692
Deficiente	0,29%	C1	273.423
	0,29%	C2	276.644
Dudoso Recaudo	0,28%	D	262.436
Pérdida	5,35%	E	5.033.566
TOTAL	100,00%		94.171.013,76

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Las provisiones de crédito constituidas fueron crecientes entre los años 2014 y 2016 pasando de USD 4,49 millones a USD 9,69 millones crecimiento que obedeció al deterioro de cartera de crédito que exigió mayores requerimientos de provisión, para el año 2017 las provisiones alcanzaron la suma de USD 7,52 millones. Al 30 de septiembre 2018 las provisiones fueron superiores en 8,11% a las registradas en septiembre de 2017, alcanzando un total de USD 7,32 millones (USD 6,77 millones a septiembre 2017), permitiendo una cobertura de las provisiones para la cartera improductiva del 111,07%, siendo su enfoque de negocio institucional la concesión de créditos microempresa.

CUADRO 22: PROVISIONES PARA CRÉDITOS INCOBRABLES (Miles USD)

Tipo de Cartera	2014	2015	2016	sep-17	dic-17	sep-18
(Cartera de créditos de consumo prioritario)	56	4	3	3	3	0
(Cartera de créditos para la microempresa)	3.900	4.605	8.285	5.062	5.642	5.418
(Cartera de créditos refinanciada)	63	54	233	291	407	400
(Cartera de créditos reestructurada)	209	230	123	273	282	214
(Provisión genérica por tecnología crediticia)	0	986	994	994	994	994
(Provisiones no reversadas por requerimiento normativo)	258	0	52	145	189	291
Total	4.486	5.879	9.690	6.769	7.518	7.318

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Respecto a la cobertura de la cartera problemática, Banco D-MIRO S.A. ha mantenido porcentajes inferiores al 100% durante los últimos años, con excepción del año 2014, sin embargo para septiembre de 2018 esta cobertura es adecuada alcanzando 111,07% (89,97% a diciembre 2017), debido a que la Institución, en función a su posición financiera, se acogió inmediatamente a la resolución establecida por la Junta de Regulación Monetaria Financiera, en donde se determina mayores requerimientos de provisión, según Resolución No 426-F, con fecha 28 de diciembre 2017 y sumado a la reducción de la cartera improductiva. Es importante que la entidad mantenga una cobertura de acuerdo al nivel de riesgo de su cartera en el transcurso del tiempo.

CUADRO 23: NIVELES DE COBERTURA DE LA CARTERA IMPRODUCTIVA

Cobertura de provisiones para cartera improductiva	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Cobertura de la cartera de créditos consumo prioritario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
Cobertura de la cartera de créditos microempresa	95,21%	88,73%	74,33%	77,40%	87,70%	106,65%
Cobertura de la Cartera Problemática	101,07%	88,73%	74,74%	79,11%	89,97%	111,07%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Por otro lado, es importante mencionar que los castigos de cartera efectuados por el Banco han mostrado un comportamiento creciente entre el periodo 2014-2017, es así que en el año 2014 presentó un monto de cartera castigada acumulada de USD 0,29 millones, mientras que a diciembre del 2017 se incrementó a USD 7,81 millones 2017 (USD 2,10 millones en diciembre 2016). Al 30 de septiembre de 2018, la cartera castigada presentó un crecimiento para situarse en USD 8,61 millones (+10,19% respecto a diciembre 2017). El siguiente es un detalle de la cartera castigada en relación a la cartera bruta en cada uno de los periodos analizados:

CUADRO 24: CARTERA CASTIGADA (Miles USD)

Concepto	2014	2015	2016	sep-17	dic-17	sep-18
Cartera bruta	75.377	98.590	92.973	85.830	88.830	94.171
Cartera castigada	288	1.794	2.102	8.122	7.811	8.607
% Cartera castigada	0,38%	1,82%	2,26%	9,46%	8,79%	9,14%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Riesgo de Liquidez

Banco D-MIRO S.A., depende principalmente del fondeo del exterior, es por éste motivo que históricamente la cuenta más representativa ha sido obligaciones financieras. Es importante mencionar que los inversores miden constantemente el riesgo país y el precio del petróleo, entre otros aspectos para poder otorgar el financiamiento.

Para septiembre de 2018 la participación de los 100 mayores depositantes sobre el total de obligaciones con el público alcanzó el 52,36%, siendo éste un porcentaje considerable de clientes que pueden ejercer presión ante una posible corrida de fondos.

Banco D-MIRO S.A., no ha presentado incumplimientos en los indicadores de liquidez estructural establecidos por el organismo de control en el tercer trimestre del año 2018. Los indicadores de liquidez estructural tanto de primera línea como de segunda línea se han caracterizado por tener una buena posición y se encuentran con una importante holgura sobre las volatilidades de las fuentes de fondeo; el indicador mínimo de liquidez, para la semana comprendida entre el 24 y 28 de septiembre, estuvo determinado por la concentración del 50% de los 100 mayores depositantes, mismo que fue de 10,07% inferior a la liquidez de segunda línea (42,38%), dando cumplimiento a lo establecido en la normativa.

CUADRO 25: LIQUIDEZ ESTRUCTURAL PROMEDIO, SEMANA DEL 24 AL 28 DE SEPTIEMBRE 2018

Concepto	Liquidez estructural	Volatilidad Fuentes de Fondeo	Requerimiento de liquidez mínima
Primera Línea	68,32%	1,99%	10,07%
Segunda Línea	42,38%	2,49%	

Fuente: Banco D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Respecto al cumplimiento en la constitución de Reservas Mínimas de Liquidez (RML), se han cubierto adecuadamente los requerimientos mínimos exigidos en la normativa vigente. El coeficiente de liquidez doméstica, no presentó incumplimientos normativos, pues el 100% de sus cuentas bancarias, se encuentran en instituciones locales.

En cuanto al análisis de liquidez por brechas, el banco no presentó posiciones de liquidez en riesgo en ninguno de sus escenarios (estático, esperado y dinámico), gracias a que sus activos líquidos netos se encontraron en capacidad de cubrir adecuadamente los requerimientos de liquidez en cada una de las bandas de tiempo. A continuación, se presenta el análisis contractual correspondiente al mes de septiembre de 2018.

CUADRO 26: LIQUIDEZ POR BRECHAS (CONTRACTUAL) (USD)

Concepto	Del día 1 al 7	Del día 8 al 15	Del día 16 al 30	Del día 31 al 60	Del día 61 al 90	Del día 91 al 180	Del día 181 al 360	Más de 361 días
Activo	3.680.298	4.154.477	4.424.165	8.854.497	7.935.680	20.168.486	30.705.554	46.292.158
Ingresos	64.247	73.425	137.672	275.344	275.344	826.031	1.652.062	0
Pasivo	1.324.248	1.447.697	3.551.544	4.534.904	4.151.555	7.054.880	11.895.425	69.033.147
Gastos	181	207	387	775	775	2.324	4.648	0
Movimiento Patrimonial								
Brecha	2.420.116	2.779.999	1.009.905	4.594.161	4.058.694	13.937.313	20.457.543	-22.740.988
Brecha Acumulada	2.420.116	5.200.116	6.210.021	10.804.182	14.862.876	28.800.189	49.257.733	26.516.744
Activos Líquidos Netos	3.806.446							
Posición de Liquidez en Riesgo	-	-	-	-	-	-	-	-

Fuente: Banco D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

Los fondos disponibles de la institución con corte a septiembre de 2018, se encontraron en capacidad de hacer frente al total de los depósitos de corto plazo en un 27,91%, valor porcentual inferior al registrado en diciembre de 2017 (46,39%). En cuanto al nivel de cobertura de los mayores depositantes, el banco presentó una cobertura del 127,41% para los 25 mayores depositantes, y del 104,13% para los 100 mayores depositantes.

CUADRO 27: INDICADORES DE LIQUIDEZ

Liquidez y Fondeo	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Fondos disponibles/ Total Depósitos a CP	23,42%	40,48%	86,12%	57,67%	46,39%	27,91%
Cobertura 25 mayores depositantes	29,71%	203,58	577,02%	438,41%	263,26%	127,41%
Cobertura 100 mayores depositantes	31,31%	188,82	394,76%	326,47%	264,87%	104,13%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Banco D-MIRO S.A. cuenta con un Plan de Contingencia de Riesgo de Liquidez aprobado en junio de 2017, documento elaborado con la finalidad de definir los principales eventos que podrían afectar la situación de liquidez de la institución; para lo cual se definen señales de alerta para las posibles causas de los eventos y las acciones que se deben realizar para superar las deficiencias de liquidez.

Riesgo de Solvencia

El patrimonio técnico constituido de Banco D-MIRO S.A. al cierre del 2016 reflejó un decrecimiento anual del 4,36%, pasando de USD 15,63 millones a USD 14,94 millones; sin embargo, a diciembre de 2017 se puede observar un crecimiento anual del 20,84%, alcanzando un total de USD 18,06 millones. Para septiembre de 2018, el crecimiento se mantiene, registrando un valor total de USD 20,03 millones que frente al patrimonio técnico requerido a la misma fecha (USD 9,09 millones), reflejó un excedente patrimonial de USD 11,09 millones.

CUADRO 28: PATRIMONIO TÉCNICO CONSTITUIDO (USD)

Concepto	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Patrimonio Técnico Primario	11.987.677	13.604.017	14.601.749	15.644.935	15.644.935	16.878.201
Patrimonio Técnico Secundario	1.617.124	2.021.417	342.680	1.840.272	2.413.417	3.185.450
Patrimonio Técnico Constituido (PTC)	13.604.800	15.625.433	14.944.429	17.485.206	18.058.352	20.063.651
Patrimonio Técnico Requerido	7.371.018	9.882.001	9.128.174	8.467.666	8.600.488	8.975.458
Excedente en Patrimonio Técnico	6.233.782	5.743.432	5.816.255	9.017.540	9.457.863	11.088.193
Activos Ponderados por Riesgo (APR)	81.900.197	109.800.012	101.424.157	94.085.177	95.560.980	99.727.314
PTC/APR	16,61%	14,23%	14,73%	18,58%	18,90%	20,12%
Mínimo Requerido	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%	9,00%
Índice de Capitalización neto	14,92%	12,00%	11,14%	14,31%	14,43%	15,91%

Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Los activos ponderados por riesgo mantienen una tendencia decreciente al comparar los años 2015 y 2017, pasando de USD 109,80 millones en el año 2015 a USD 95,56 millones (USD 101,42 a diciembre 2016). Para septiembre del año 2018, esta tendencia se revierte, registrando un crecimiento del 4,36% respecto a diciembre 2017, alcanzando un total de USD 99,73 millones.

GRÁFICO 10: PATRIMONIO TÉCNICO CONSTITUIDO (PTC) VS. ACTIVOS PONDERADOS POR RIESGO (APR)



Fuente: Superintendencia de Bancos / Elaboración: Class International Rating

Respecto al índice de solvencia que relaciona el patrimonio técnico constituido entre los activos ponderados por riesgo, el Banco ha superado en todos los períodos de análisis el requerimiento normativo mínimo del 9%.

Liquidez de los instrumentos

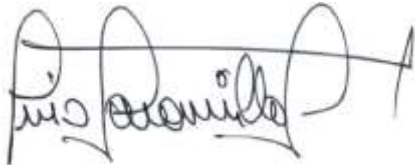
Situación del Mercado Bursátil⁵²

Hasta septiembre de 2018, el Mercado de Valores autorizó 47 Emisiones de Obligaciones de las cuales el 100% pertenecieron al sector mercantil, determinando que 16 emisiones fueron autorizadas en la ciudad de Quito y 31 en la ciudad de Guayaquil, registrando un monto total de USD 279,70 millones, valor que representó 47,19% del monto total de emisiones autorizadas.

⁵² <https://portal.supercias.gob.ec/wps/portal/Inicio/Inicio/MercadoValores/Estadisticas/ResumenEjecutivo>

Por otra parte, las emisiones de Papel Comercial representaron el 40,66%, acciones el 0,85% y las titularizaciones el 11,30% del total aprobado hasta el 30 de septiembre de 2018. El monto total de obligaciones aprobadas en el mercado de valores alcanzó la suma de USD 592,82 millones hasta septiembre de 2018, determinando que la distribución por sector económico estuvo concentrado en el segmento de industrias manufactureras con el 52,53%, comercio al por mayor y al por menor reparación de vehículos automotores y motocicletas con el 31,67%.

Atentamente,



Econ. Luis R. Jaramillo Jiménez MBA
GERENTE GENERAL



Ing. Andrea Salazar
Analista

ANEXO I: ESTADO DE SITUACIÓN FINANCIERA (Miles USD)

Cuenta	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
ACTIVO	84.721	115.025	110.611	102.104	101.845	104.513
Fondos disponibles	2.289	4.740	8.642	7.178	5.412	3.806
Inversiones	4.151	10.851	14.107	10.835	9.489	7.928
Cartera de créditos	70.891	92.711	83.283	79.061	81.313	86.853
Cartera de créditos por vencer	70.939	91.964	80.008	77.274	80.474	87.582
Cartera de créditos que no devenga intereses	1.329	3.715	7.249	4.712	3.827	2.424
Cartera de créditos vencida	3.109	2.910	5.717	3.844	4.529	4.165
Provisiones	-4.486	-5.879	-9.690	-6.769	-7.518	-7.318
Cuentas por cobrar	1.138	1.447	1.609	1.294	1.410	1.346
Propiedades y equipo	1.304	1.360	1.534	1.509	1.507	1.517
Otros activos	4.948	3.916	1.437	2.227	2.715	3.063
PASIVO	71.115	100.339	96.449	85.389	84.554	85.208
Obligaciones con el público	22.976	14.104	12.240	17.266	16.785	21.086
Depósitos a la vista	7.354	8.803	6.637	7.158	7.843	7.509
Depósitos a plazo	15.622	5.301	5.602	10.108	8.942	13.578
Obligaciones inmediatas	0	0	0	13	23	32
Cuentas por pagar	2.924	3.034	1.926	2.515	2.855	3.596
Obligaciones financieras	45.177	79.013	78.175	62.328	62.193	58.736
Valores en circulación	0	4.000	4.000	3.000	2.667	1.667
Otros pasivos	39	188	109	266	32	91
PATRIMONIO	13.606	14.686	14.161	16.715	17.291	19.305
Capital social	11.808	13.262	13.262	15.262	15.262	16.313
Reservas	180	342	442	442	442	565
Superávit por valuaciones	2	84	384	407	413	429
Resultados	1.616	998	73	604	1.174	1.998
TOTAL PASIVO Y PATRIMONIO	84.721	115.025	110.611	102.104	101.845	104.513

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO II: ESTADO DE RESULTADOS INTEGRALES (Miles USD)

Cuenta	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
TOTAL INGRESOS OPERATIVOS	18.201	23.911	23.620	16.019	21.519	16.742
Intereses y descuentos ganados	15.622	21.635	21.966	14.732	19.749	15.107
Intereses causados	3.579	5.259	6.660	3.826	4.914	3.694
MARGEN NETO INTERESES	12.043	16.376	15.306	10.906	14.834	11.413
Ingresos por servicios	127	77	63	47	66	109
Comisiones causadas	138	412	38	6	7	6
Utilidades financieras	61	48	41	46	83	71
MARGEN BRUTO FINANCIERO	12.093	16.090	15.372	10.993	14.975	11.588
Provisiones	1.285	2.943	5.539	3.495	4.359	2.380
MARGEN NETO FINANCIERO	10.808	13.147	9.833	7.498	10.617	9.208
Gastos de operación	9.685	13.238	12.760	8.116	11.286	8.686
MARGEN DE INTERMEDIACION	1.123	-91	-2.927	-618	-669,81	522,58
Otros ingresos operacionales	2.391	2.150	1.551	1.194	1.622	1.454
Otras pérdidas operacionales	78	127	64	78	92	49
MARGEN OPERACIONAL	3.436	1.932	-1.440	498	860,41	1.926,94
Otros ingresos	166	89	787	866	1.401	1.626
Otros gastos y pérdidas	732	158	16	22	35	226
GANANCIA O PERDIDA ANTES DE IMPUESTOS	2.869	1.863	-669	1.342	2.226	3.327
IMPUESTOS Y PARTICIPACION A EMPLEADOS	1.253	865	155	680	993	1.329
GANANCIA O PERDIDA DEL EJERCICIO	1.616	998	-825	663	1.233	1.998

Fuente: BANCO D-MIRO S.A./ Elaboración: Class International Rating

ANEXO III: INDICADORES FINANCIEROS

Indicador	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Rentabilidad						
Margen operacional/Ingresos operativos	18,88%	8,08%	-6,10%	3,11%	4,00%	11,51%
Roa (resultado ejercicio /activo total)	1,91%	0,87%	-0,75%	0,65%	1,21%	1,91%
ROA promedio (Resultado Ejercicio /Activo promedio)	1,91%	0,87%	-0,75%	0,85%	1,21%	2,56%
Roe (resultado ejercicio /patrimonio total)	11,88%	6,79%	-5,82%	3,96%	7,13%	10,35%
ROE promedio (Resultado Ejercicio /Patrimonio promedio)	13,48%	7,29%	-5,50%	5,76%	7,68%	15,40%
Calidad de Activos						
Activos improductivos Netos/Total Activos	6,32%	5,72%	8,51%	8,43%	8,12%	6,36%
Activos produc./Tot. Activos	93,68%	94,28%	91,49%	91,57%	91,88%	93,64%
Activos produc./ Pasivos con costo	116,45%	111,66%	107,18%	113,20%	114,61%	120,10%
Cartera vencida/cartera total	4,39%	3,14%	6,86%	4,86%	5,57%	4,80%
Cartera Vencida/ Utilidad Operativa antes de Provisiones (margen bruto financiero)	25,71%	18,09%	37,19%	34,97%	30,24%	35,94%
Cartera vencida/ patrimonio	22,85%	19,82%	40,37%	23,00%	26,19%	21,58%
Cartera castigada/ cartera total	0,41%	1,93%	2,52%	10,27%	9,61%	9,91%
Morosidad						
Morosidad de la cartera de créditos consumo prioritario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
Morosidad de la cartera de créditos microempresa	5,82%	6,72%	13,94%	9,97%	9,40%	7,00%
Morosidad global	5,89%	6,72%	13,95%	9,97%	9,41%	7,00%
Cobertura de provisiones para cartera improductiva						
Cobertura de la cartera de créditos consumo prioritario	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	100,00%	0,00%
Cobertura de la cartera de créditos microempresa	95,21%	88,73%	74,33%	77,40%	87,70%	106,65%
Cobertura de la Cartera Problemática	101,07%	88,73%	74,74%	79,11%	89,97%	111,07%
Estructura de pasivos y administración financiera de activos y pasivos						
Depósitos de clientes/ Pasivos Totales	32,31%	14,06%	12,69%	20,22%	19,85%	24,75%
Depósitos a la Vista/ Pasivos Totales	10,34%	8,77%	6,88%	8,38%	9,28%	8,81%
Depósitos a la Vista/ Fondos disponibles	321,25%	185,73%	76,81%	99,72%	144,92%	197,26%
Depósitos a Plazo/ Pasivos Totales	21,97%	5,28%	5,81%	11,84%	10,58%	15,93%
Depósitos (a la vista y a plazo)/ Cartera Total	32,41%	15,21%	14,70%	21,84%	20,64%	24,28%
Cartera Bruta/ (D. A la vista+ D. A plazo)	328,07%	699,02%	759,61%	497,10%	529,22%	446,60%
Liquidez y Fondo	2014	2015	2016	sep-17	2017	sep-18
Fondos disponibles/ Total Depósitos a CP	23,42%	40,48%	86,12%	57,67%	46,39%	27,91%
Cobertura 25 mayores depositantes	29,71%	203,58	577,02%	438,41%	263,26%	127,41%
Cobertura 100 mayores depositantes	31,31%	188,82	394,76%	326,47%	264,87%	104,13%
Capitalización y Apalancamiento						
Utilidades retenidas/ patrimonio	11,88%	6,79%	0,52%	3,61%	6,79%	10,35%
Cartera Improductiva descubierta / (Patrimonio+ resultados)	-0,35%	5,08%	23,13%	10,69%	4,85%	-3,78%
Cartera improductiva/ patrimonio	32,62%	45,11%	91,56%	53,30%	48,33%	38,07%
Índice de Capitalización neto	14,92%	12,00%	11,14%	14,31%	14,43%	15,91%
Patrimonio Técnico Constituido/Activos ponderados por Riesgo	16,61%	14,23%	14,73%	18,58%	18,90%	20,12%
Eficiencia						
Gastos de Operación estimados/ Total Activo Promedio	13,67%	13,22%	11,16%	10,42%	10,89%	11,13%
Gastos de Operación/ Margen Financiero	89,61%	100,69%	129,76%	108,24%	106,31%	94,32%
Gastos de personal Estimados/ Activo Promedio	7,93%	7,16%	6,10%	6,07%	6,18%	6,18%
Margen de Intermediación Estimado/ Patrimonio Promedio	9,28%	-0,67%	-19,80%	-5,37%	-4,29%	4,03%
Margen de Intermediación Estimado/ Activo Promedio	1,58%	-0,09%	-2,56%	-0,79%	-0,65%	0,67%
Cartera castigada acumulada (miles usd)	288	1.794	2.102	8.122	7.811	8.607

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO IV: DETALLE DE LOS ACTIVOS PRODUCTIVOS E IMPRODUCTIVOS (Miles USD)

Descripción Activos Productivos	sep-18	Descripción Activos Improductivos	sep-18
Bancos y otras instituciones financieras	1.714,99	Fondos disponibles	3.806,45
Inversiones	7.928,21	Bancos y otras instituciones financieras	(1.714,99)
Total Cartera por vencer	87.582,24	Total cartera que no devenga interés	2.423,54
Inversiones (Derechos fiduciarios cuenta 19)	59,39	Total cartera vencida	4.165,23
Fondos de liquidez	584,25	Cuentas por cobrar	1.345,87
Total Activos productivos	97.869,09	Propiedades y equipo	1.516,64
Total Activos	104.512,94	Otros activos	3.062,61
Indicador de Calidad de Activos	93,64%	Inversiones	(59,39)
		Fondos de liquidez	(584,25)
		Provisión para cuentas incobrables	(7.317,85)
		Total Activos improductivos	6.643,86
		Total activos	104.512,94
		Activos improductivos/total activos	6,36%

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

ANEXO V: DETALLE DEL PORTAFOLIO DE INVERSIONES USD⁵³

EMISOR	SEP-18	% PARTICIPACIÓN
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO JEP LTDA.	1.500.000,00	22,64%
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO COOPROGRESO LTDA.	1.250.000,00	18,87%
BANCO AMAZONAS S.A.	1.010.000,00	15,25%
CORPORACIÓN FINANCIERA NACIONAL B P	650.000,00	9,81%
MINISTERIO DE FINANZAS,	456.724,85	6,89%
BANCO PROCEDIT	350.000,00	5,28%
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO TULCAN LTDA.	270.000,00	4,08%
ALMACENES BOYACÁ S.A.	235.282,70	3,55%
BANCO DE LA PRODUCCION S.A. PRODUBANCO	200.000,00	3,02%
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO POLICIA NACIONAL	200.000,00	3,02%
BANCO DEL AUSTRO S.A.	200.000,00	3,02%
BANCO DINERS CLUB DEL ECUADOR S. A.	100.000,00	1,51%
BANCO PICHINCHA C.A.	100.000,00	1,51%
COOPERATIVA DE AHORRO Y CREDITO JARDIN AZUAYO LTDA.	100.000,00	1,51%
ARTES GRAFICAS SENEFELDER C.A.	2.340,08	0,04%
TOTAL PORTAFOLIO DE INVERSIONES	6.624.347,63	100,00%

Fuente: BANCO D-MIRO S.A. / Elaboración: Class International Rating

⁵³ El Banco no ha realizado adquisiciones importantes y no registró ninguna enajenación a la fecha de corte del presente informe.